

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
Instelling voor collectieve belegging in effecten
KvK 59257911

16

Verslag over 2016

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	5
Algemene informatie	5
Kerncijfers per aandelenklasse	7
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	8
Beleggingsresultaat	10
Bezoldiging bestuurders	10
Risicobeheer	10
Vermogensontwikkeling	10
Sustainability investing	11
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	13
Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.	14
 Jaarrekening	 16
Balans	16
Winst-en-verliesrekening	17
Kasstroomoverzicht	17
Toelichtingen	18
Algemeen	18
Waarderingsgrondslagen	18
Grondslagen resultaatbepaling	19
Grondslagen kasstroomoverzicht	19
Risicobeheer	19
Risico's financiële instrumenten	21
Toelichting op de balans	25
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	29
Valutatabel	33
Aandelenportefeuille	34
 Overige gegevens	 36
Resultaatbestemming	36
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	36
Belangen van bestuurders	36
 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	 37

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd 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

Directie (tevens 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

Fondsmanagers

Arlette E.F. van Ditshuizen

Pim van Vliet

Jan Sytze Mosselaar

Maarten Polfliet

Arnoud Klep

Betaalkantoor

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Fund agent

ING Bank N.V. (vanaf 18 november 2016)

Bijlmerplein 888

1102 MG Amsterdam

Rabobank International (tot 18 november 2016)

Europalaan 44

3526 KS Utrecht

Accountant

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

Bestuursverslag

Algemene informatie

Juridische aspecten

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (ICBE) als bedoeld in de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 13 juli 2009 (Richtlijn 2009/65/EG, “UCITS IV”). Voor ICBE’s zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid. Met ingang van 18 maart 2016 is de UCITS V richtlijn van kracht (Richtlijn 2014/91/EU).

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 waarden 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 20.

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over vier series, waarvan er een is opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Dit betreft de volgende serie:

Aandelenklasse A: Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G ^{1*}

*De naam van deze aandelenklasse is vorig jaar officieel gewijzigd van EUR C naar EUR G.

Deze aandelenklasse kent geen distributeursvergoeding. De basisvaluta van de aandelenklasse is de euro, in tegenstelling tot die van het fonds. De N.V. is namelijk in US dollars gewaardeerd. Er vindt geen afdekking van de valuta plaats binnen deze aandelenklasse.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen op dagbasis pro rata geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd.

Fiscale aspecten

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 aandeelhouders uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen 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 0,30%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het fonds.

De aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities – EUR G ¹ is sinds 10 december 2013 genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service.

¹ Deze aandelenklasse is gewaardeerd in euro’s (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de US dollar (USD) is.

Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. 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.

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 10/12/2013 - 31/12/2016

Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G ^{7,8}	2016	2015	10/12/2013 - 31/12/2014	Gemiddeld ⁹
Performance in % op basis van:				
– Beurskoers ^{1,2}	17,0	14,2	30,3	20,5
– Intrinsieke waarde ^{1,2}	17,2	13,8	29,5	20,2
MSCI North America Index (Gross Return in EUR) ³	15,7	11,1	28,9	18,6
Uitgekeerd ten laste van agio in euro's ⁴			1,32 ⁵	
Dividend in euro's ⁴	1,20 ⁶	1,40 ⁶		
Vermogen ⁵	172	176	56	

¹ 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.

² Indien een uitkering plaatsvindt in enig jaar, dan wordt rekening gehouden met een herbelegging van de uitkering.

³ Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

⁴ De uitkering 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 32.

⁵ Dit betreft een onbelaste uitkering ten laste van de agioreserve (ex-datum 15 mei 2015).

⁶ Deze uitkering is in fiscaal opzicht een dividenduitkering, maar is boekhoudkundig gedeeltelijk ten laste van het agio geboekt.

⁷ Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de US dollar (USD) is. Het vermogen is daarom in miljoenen euro's vermeld.

⁸ De naam van deze aandelenklasse is vorig jaar officieel gewijzigd van EUR C naar EUR G.

⁹ Betreft het gemiddelde over de periode 10 december 2013 tot en met 31 december 2016.

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% ¹. 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

¹ Voorlopig cijfer IMF per januari 2017.

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 maandelijkse aankoopbedrag aan 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 blijken 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 fonds belegt voornamelijk in goed verhandelbare aandelen van ondernemingen die gevestigd zijn in Noord-Amerika of daar het grootste deel van hun economische activiteiten ontplooiën. De aandelenselectie is gericht op aandelen met een lager verwacht neerwaarts risico. Deze aandelen met een naar verwachting lagere volatiliteit worden geselecteerd op basis van een kwantitatief aandelenselectiemodel. Bij de selectie van beleggingen worden

keuzes gemaakt ten aanzien van de verdeling over (sub)sectoren en grote, middelgrote en kleine ondernemingen. Door deze spreiding wordt het risico van het fonds beperkt.

Beleggingsdoelstelling

Het voornaamste doel van Robeco US Conservative High Dividend Equities (het fonds) is om een hoge Sharpe-ratio te behalen, ofwel een optimale verhouding tussen absoluut rendement en absoluut risico. Het fonds biedt de belegger toegang tot de langetermijn-aandelenpremie, maar verlaagt het verwachte neerwaartse risico substantieel. Het fonds hanteert geen beursindex als benchmark; de MSCI North America Index (Gross Return in EUR) wordt gebruikt als referentie-index.

Uitvoering beleggingsbeleid

Empirisch onderzoek over een zeer lange periode (tachtig jaar) toont aan dat aandelen met een lage bèta (oftewel 'laag risico') een hoger rendement opleveren dan volgens hun bèta gerechtvaardigd zou zijn. De relatie tussen risico en rendement is dus niet positief zoals vaak verondersteld, maar vlak of zelfs negatief. Dit wordt ook wel de laag-risico anomalie genoemd en de beleggingsstijl die hiervan wil profiteren 'low-volatility investing'. Naast dit empirische bewijs is er ook een economische reden waarom deze anomalie bestaat. Laag-risico aandelen hebben een hoge tracking error en zijn daarom onaantrekkelijk voor een portefeuillemanager die een relatief risico heeft gekregen ten opzichte van een benchmark. In de academische literatuur zijn er daarom meer en meer studies te vinden die ingaan op de relatie tussen risico en rendement en de economische redenen. Onderzoekers van Robeco leveren ook een bijdrage aan dit levendige debat door over 'low-volatility investing' te publiceren in internationale 'peer reviewed' tijdschriften. De laagrisico anomalie en de daarop gebaseerde beleggingsstijl low-volatility investing, is één van de bronnen van rendement.

Daarnaast hanteert het Robeco aandelenselectiemodel ook andere variabelen die ofwel het totale verwachte risico verlagen, ofwel het rendement van de portefeuille verhogen. Het kwantitatieve Conservative Equity-model combineert de succesvolste variabelen die naar verwachting het hoogste rendement per eenheid absoluut risico zullen opleveren.

Het aandelenselectiemodel voor Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. beoordeelt aandelen op de volgende twee thema's:

1. Laag-risicofactoren: aandelen met bijvoorbeeld een lage volatiliteit hebben de voorkeur
2. Rendementsfactoren: aandelen met bijvoorbeeld een hoog dividend en hoog koersmomentum hebben de voorkeur.

Tot het belegbaar universum van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. behoren alle aandelen in de Verenigde Staten en Canada met een voldoende marktwaarde en een voldoende dagelijks handelsvolume. In beginsel bestaat het beleggingsuniversum uit aandelen die tot de MSCI North America Index behoren. Om ook geschikte aandelen die niet tot deze index behoren te kunnen selecteren, breiden we het universum uit met aandelen uit de Broad Market Index, samengesteld door S&P. Om tot een relatief stabiel en liquide beleggingsuniversum met liquide aandelen te komen, hanteren we een minimum dagelijks handelsvolume. De portefeuillebeheerder koopt op basis van de uitkomsten van het aandelenselectiemodel de aantrekkelijkste aandelen en houdt elke positie aan tot dat het aandeel volgens het aandelenselectiemodel te laag scoort. Hierbij is het tevens de doelstelling om de omzet laag te houden, waardoor er niet snel aandelen verkocht worden vanwege een veranderende modelscore. Het streven is een breed gespreide portefeuille samen te stellen, met het doel aandeelspecifieke risico's te beperken. Per eind december 2016 bevatte de portefeuille 116 verschillende aandelen.

Valutabeleid

Het fonds belegt voornamelijk in aandelen die zijn uitgegeven in vreemde valuta (USD en CAD). Er vindt geen afdekking van deze valuta's plaats. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 21.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31/12/2016	Koers in EUR x 1 31/12/2015	Dividend uitkering	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ¹
<i>Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G</i> ^{2, 3}			1,40 ⁴	
- Beurskoers	40,95	36,36		17,0
- Intrinsieke waarde	40,63	36,02		17,2

¹ Indien dividenduitkering plaatsvindt in enig jaar, dan wordt rekening gehouden met een herbelegging van het uitgekeerde dividend.

² Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR). De koersen zijn daarom in euro's vermeld. De basisvaluta van het fonds is de US dollar (USD).

³ De naam van deze aandelenklasse is vorig jaar officieel gewijzigd van EUR C naar EUR G.

⁴ Deze uitkering is in fiscaal opzicht een dividenduitkering, maar is boekhoudkundig gedeeltelijk ten laste van het agio geboekt.

Nettowinst per aandeel ¹

EUR x 1 ²

Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	2016	2015	18/11/2013 - 31/12/2014
Opbrengst beleggingen	1,15	1,04	1,23
Waardeverandering	3,95	-0,10	3,23
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,26	-0,23	-0,31
Nettoresultaat	4,84	0,71	4,15

¹ Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen over het boekjaar. Het gemiddeld aantal aandelen is berekend op dagbasis.

² Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de US dollar (USD) is. De performance is daarom in euro's vermeld.

³ De naam van deze aandelenklasse is vorig jaar officieel gewijzigd van EUR C naar EUR G.

Vanwege de beleggingsdoelstelling (maximalisatie van de Sharpe-ratio) kunnen de beleggingsresultaten van het fonds pas goed worden beoordeeld over een langere periode. Sinds de start in december 2013 heeft het fonds een geannualiseerd rendement van 20,9% behaald, terwijl de MSCI North America Index (Gross Return in EUR) over dezelfde periode een geannualiseerd rendement laat zien van 18,1%. Met name in perioden waarin de markt daalde, daalde Robeco US Conservative High Dividend Equities minder. Generieke laag-risico aandelen in Noord-Amerika behaalden over deze periode eveneens een beter rendement dan de markt. Binnen deze categorie was het rendement van Robeco US Conservative High Dividend Equities nog iets hoger.

In 2016 behaalde Robeco US Conservative Equities High Dividend een hoger rendement dan de markt. Het fonds steeg 18,0% (gross return in EUR) en de MSCI North America Index (Gross Return in EUR) steeg 15,6%. Dit positieve resultaat werd deels versterkt door de verzwakking van de euro ten opzichte van de USD en de CAD. In lokale valuta gemeten steeg de MSCI North America Index namelijk 12,1%. In de eerste helft van het jaar presteerden met name de defensieve sectoren goed. In de tweede helft van het jaar was er sprake van een duidelijke sector rotatie waarbij de meer cyclische sectoren een beter rendement lieten zien.

Bezoldiging bestuurders

Een beschrijving van het beloningsbeleid van de bestuurders van het fonds is te vinden in de toelichting op het beloningsbeleid op pagina 31.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 19 tot en met 23.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode van het fonds is het vermogen met USD 10,1 miljoen gedaald tot USD 181,2 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van USD 26,9 miljoen aan aandelen geplaatst. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van USD 24,6 miljoen. In totaal werd USD 7,8 uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat		
USD x duizend	2016	2015
Vermogen begin boekjaar	191.312	67.202
Plaatsing eigen aandelen	23.687	137.618
Inkoop eigen aandelen	-50.648	-12.982
Stand einde boekjaar	164.351	191.838
Directe beleggingsopbrengsten	5.857	3.371
Kosten	-1.299	-762
Indirecte beleggingsopbrengsten	20.078	-312
Nettoresultaat	24.636	2.297
Uitkering ten laste van agio	-4.929	-2.823
Dividenduitkering	-2.872	0
Vermogen einde boekjaar	181.186	191.312

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-factoren¹ 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 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 cluster-munitiebedrijven 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 alom

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

geaccepteerde 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

Duurzaamheidsfactoren, gebaseerd op RobecoSAM scores, zijn geïntegreerd in het beleggingsbeleid. Deze RobecoSAM scores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Het beleggingsproces is zeer gedisciplineerd en zorgt ervoor dat de totale duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de referentie-index. 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 de 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 19. 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 directie

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, USD x duizend		31/12/2016	31/12/2015
ACTIVA			
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	179.678	188.454
Derivaten	2	0	12
Som der beleggingen		179.678	188.466
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		46	13
Te vorderen dividend	3	414	329
Overige vorderingen	4	562	952
		1.022	1.294
Overige activa			
Liquide middelen	5	865	1.946
PASSIVA			
Beleggingen			
Derivaten	2	12	0
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	6	41	277
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	97	101
Overige schulden	8	229	16
		367	394
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		1.520	2.846
Activa minus passiva derivaten minus kortlopende schulden		181.186	191.312
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9,10	4.823	5.520
Agio	9	151.124	182.317
Overige reserves	9	603	1.178
Onverdeeld resultaat		24.636	2.297
		181.186	191.312
Intrinsieke waarde Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G per aandeel ¹		40,63	36,02

¹ Deze aandelenklasse is gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de US dollar (USD) is. De koers is daarom in euro's vermeld. De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

Winst-en-verliesrekening

USD x duizend		2016	2015
Opbrengst beleggingen	11	5.857	3.371
Waardeveranderingen	1,2		
Ongerealiseerde winsten		23.602	8.676
Ongerealiseerde verliezen		-3.837	-8.406
Gerealiseerde winsten		3.987	810
Gerealiseerde verliezen		-3.674	-1.392
Som der bedrijfsopbrengsten		20.078	-312
Kosten	15		
Beheerkosten	12	987	582
Service fee	12	237	140
Overige kosten	14	75	40
Som der bedrijfslasten		1.299	762
Nettoresultaat		24.636	2.297

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, USD x duizend		2016	2015
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		24.636	2.297
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-19.765	-270
Gerealiseerde waardeveranderingen		-313	582
Aankopen van beleggingen	1,2	-25.995	-133.001
Verkopen van beleggingen	1,2	54.915	10.061
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4	-105	-604
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8	-10	64
		33.363	-120.871
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		23.687	137.618
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-50.648	-12.982
Uitkering ten laste van het agio		-4.929	-2.823
Dividenduitkering		-2.872	0
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4	377	-48
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	219	-13
		-34.166	121.752
Netto kasstroom		-803	881
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-42	34
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-845	915
Liquide middelen begin boekjaar	5	1.946	1.081
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	6	-277	-327
Geldmiddelen begin boekjaar		1.669	754
Liquide middelen einde boekjaar	5	865	1.946
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	6	-41	-277
Geldmiddelen einde boekjaar		824	1.669

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

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. De toelichtingen op de eigen aandelen van het fonds betreffen de gewone geplaatste aandelen.

De gewone aandelen zijn verdeeld over vier series, waarvan er een is opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Dit betreft de volgende serie:

Aandelenklasse A: Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G.

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 US dollars. Activa en passiva worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen 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 0,30%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het fonds.

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. 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 valutatablel op pagina 33.

Vorderingen

Overige vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. 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 US dollar worden naar de dollar omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de US dollar geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling, 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 netto contante dividenden verantwoord, de nominale waarde van de gedeclareerde stockdividenden en de interestbaten en -lasten. 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 posten die al dan niet direct opeisbaar zijn. De schulden aan kredietinstellingen betreffen debet standen op bankrekeningen.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen op dagbasis pro rata geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd.

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

Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen 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, concentratierisico en valutarisico) begrensd.

Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie. 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 Uitvoering beleggingsbeleid op pagina 9.

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 geen posities in valutatermijncontracten. In onderstaande tabel zijn de bruto-en de nettoblootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief liquide middelen, vorderingen en schulden. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 9.

Valuta-exposure

In USD x duizend

Valuta	Brutopositie 31/12/2016	Exposure valutatermijn contracten 31/12/2016	Nettopositie 31/12/2016	In % van het vermogen 31/12/2016	In % van het vermogen 31/12/2015
USD	154.760	0	154.760	85,4	87,5
CAD	26.552	0	26.552	14,6	12,4
EUR	-126	0	-126	0	0,1
Totaal	181.186	0	181.186	100,0	100,0

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 zijn 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 USD x duizend	Exposure Aandelenindexfutures USD x duizend	Totale blootstelling USD x duizend	In % van het vermogen	In % van het vermogen
	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2015
Amerika					
Verenigde Staten	153.310	894	154.204	85,1	86,5
Canada	26.367	0	26.367	14,6	12,4
Totaal	179.677	894	180.571	99,7	98,9

Alle uitstaande futures hebben een resterende looptijd van minder dan 3 maanden.

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Sectorverdeling

In %	31/12/2016	31/12/2015
Financiële dienstverlening	23,3	21,4
Consument defensief	16,7	17,5
Nutsbedrijven	12,6	8,5
Informatietechnologie	11,6	10,3
Farmacie en gezondheidszorg	9,4	13,3
Consument cyclisch	8,9	11,8
Industrie en dienstverlening	7,6	7,6
Telecom	6,3	6,2
Vastgoed	2,3	0,0
Basismaterialen	0,5	1,3
Energie	0,0	0,6
Overige activa en passiva	0,8	1,5
Totaal	100,0	100,0

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.

Hefboomrisico

Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure per 31/12/2016
0%	11%	1%	0%

Tegenpartijrisico

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

Tegenpartijrisico				
	31/12/2016		31/12/2015	
	In USD x duizend	In % van het vermogen	In USD x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	0	0,0	12	0,0
Vorderingen	1.022	0,6	1.294	0,7
Liquide middelen	865	0,5	1.946	1,0
Totaal	1.887	1,1	3.252	1,7

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.

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 4:56 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 aandeelhouders 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. Aandeelhouders 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 aandeelhouders 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 aandelen 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

USD x duizend	2016	2015
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	188.454	65.881
Aankopen	25.995	133.001
Verkopen	-54.780	-10.051
Ongerealiseerde resultaten	19.789	249
Gerealiseerde resultaten	220	-626
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	179.678	188.454

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

USD x duizend	2016	2015
Transactiesoort		
Aandelen	18	30
Futures	1	1

Robeco 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. Robeco betaalt uitsluitend voor onderzoek als dit onderzoek leidt tot verbetering van de beleggingsbeslissingen binnen Robeco. 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 kosten voor onderzoek bij het fonds in rekening gebracht.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen onderzoekskosten betaald door het fonds.

2 Derivaten

Verloop derivaten

USD x duizend	Futures	
	2016	2015
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	12	-9
Verkopen	-135	-10
Ongerealiseerde resultaten	-24	21
Gerealiseerde resultaten	135	10
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-12	12

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract. Een uitsplitsing naar regio voor de futures is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

Presentatie derivaten in de balans

USD 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
Soort derivaat						
Futures	0	12	12	0	12	12
Totaal	0	12	12	0	12	12

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 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen		
USD x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Terug te vorderen dividendbelasting	504	517
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	504	517
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	58	435
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	58	435
Totaal	562	952

5 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen		
USD x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Liquide middelen ter vrije beschikking	865	1.668
Overige liquide middelen niet ter vrije beschikking	0	278
Totaal	865	1.946

6 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft kortstondige debetstanden op bankrekeningen veroorzaakt door beleggingstransacties.

7 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen		
USD x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	78	81
Schulden uit hoofde van service fee	19	20
Totaal	97	101

8 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
USD x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Te betalen kosten	0	6
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	0	6
Schulden uit hoofde van opnamen eigen aandelen	229	10
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	229	10
Totaal	229	16

9 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

USD x duizend	2016	2015
Geplaatst kapitaal Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G		
Stand begin boekjaar	5.520	2.044
Ontvangen op geplaatste aandelen	608	3.835
Betaald op ingekochte aandelen	-1.305	-359
Stand einde boekjaar	4.823	5.520
Agio Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G		
Stand begin boekjaar	182.317	63.980
Ontvangen op geplaatste aandelen	23.079	133.783
Betaald op ingekochte aandelen	-49.343	-12.623
Uitkering ten laste van het agio	-4.929	-2.823
Stand einde boekjaar	151.124	182.317
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	1.178	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	-575	1.178
Stand einde boekjaar	603	1.178
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	2.297	1.178
Toevoeging overige reserves	575	-1.178
Dividenduitkering	-2.872	0
Onverdeeld resultaat boekjaar	24.636	2.297
Stand einde boekjaar	24.636	2.297
Eigen vermogen	181.186	191.312

Na het directiebesluit van 27 januari 2015 bedraagt het maatschappelijk kapitaal EUR 6 miljoen, verdeeld in 5.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1. De prioriteitsaandelen zijn alle geplaatst. Het maatschappelijk kapitaal van de gewone aandelen is verdeeld over vier series, waarvan er één is opengesteld. In het agio zijn geen kosten opgenomen.

Vermogensmutatiestaat

USD x duizend	2016	2015
Vermogen begin boekjaar	191.312	67.202
Plaatsing eigen aandelen	23.687	137.618
Inkoop eigen aandelen	-50.648	-12.982
Stand einde boekjaar	164.351	191.838
Opbrengst beleggingen	5.857	3.371
Beheerkosten	-987	-582
Service fee	-237	-140
Kosten van bewaring	-10	-6
Overige kosten	-65	-34
	4.558	2.609
Waardeveranderingen	20.078	-312
Nettoresultaat	24.636	2.297
Uitkering ten laste van agio	-4.929	-2.823
Dividenduitkering	-2.872	0
Vermogen einde boekjaar	181.186	191.312

10 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G ¹		
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Vermogen in EUR x duizend	171.781	176.114	55.537
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	4.889.004	1.689.148	0
In boekjaar geplaatste aandelen	576.653	3.530.133	1.762.459
In boekjaar ingekochte aandelen	-1.237.642	-330.277	-73.311
Aantal uitstaande aandelen	4.228.015	4.889.004	1.689.148
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	40,63	36,02	32,28
Uitgekeerd per aandeel gedurende boekjaar ten laste van agio in EUR x 1	1,40 ²	1,32	0,00

¹ Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de US dollar (USD) is. Het vermogen is daarom in duizenden euro's vermeld.

² Deze uitkering is in fiscaal opzicht een dividenduitkering, maar is boekhoudkundig gedeeltelijk ten laste van het agio geboekt.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten

11 Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
In USD x duizend	2016	2015
Ontvangen nettodividenden *	5.859	3.370
Rente	-2	1
Totaal	5.857	3.371

* Dit betreft de netto ontvangen dividenden. In dit bedrag is rekening gehouden met terug te ontvangen bronbelasting van het land dat de belasting heeft ingehouden en verrekening van de voor afdrachtsvermindering van de Nederlandse belasting in aanmerking komende bronbelasting. De afdrachtsvermindering wordt verrekend met de te betalen dividendbelasting op de door het fonds uitgekeerde dividenden.

Kosten

12 Beheerkosten en service fee

De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus	
In %	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G
Beheerkosten	0,50
Service fee ¹	0,12

¹ Voor de aandelenklassen bedraagt de service fee 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, over het vermogen boven EUR 1 miljard 0,10% en over het vermogen boven EUR 5 miljard 0,08%.

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten uit de beheervergoeding voldaan.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. In het resultaat van het fonds zijn geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Van de door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant had EUR 8 duizend betrekking op de controle van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.. De door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen kosten in verband met de controle van de jaarrekening.

13 Performance fee

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. is niet onderworpen aan een performance fee.

14 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
USD x duizend	2016	2015
Bewaarloon	10	6
Bankkosten	6	3
Kosten fund agent	48	28
Overige kosten plaatsingen en opnamen eigen aandelen	5	3
Kosten bewaarder	6	-
Totaal	75	40

15 Lopende kosten

Lopende kosten		
Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G		
In %	2016	2015
Kostensoort		
Beheerkosten	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12
Overige kosten	0,04	0,03
Nettoresultaat	0,66	0,65

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde vermogen per aandelenklasse. Het gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklasse 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.

16 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 valuta x duizend	2016 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus ¹
Beheerkosten aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	USD	987	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	USD	237	0,12	0,12
Bewaarloon en bankkosten	USD	16	0,01	0,06
Kosten plaatsingen en opnamen eigen aandelen	USD	5	0,00	0,02
Kosten bewaarder	USD	6	0,00	0,01

¹ In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 0,81% voor de aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G.

17 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 5% (vorige verslagperiode –2%). 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.

18 Transacties met gelieerde partijen

In de verslagperiode zijn geen transacties uitgevoerd met gelieerde partijen, anders dan berekende beheerkosten en service fee. De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding. Gedurende de verslagperiode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten en service fee betaald:

Betaalde beheerkosten en service fee			
In USD x duizend	Tegenpartij	2016	2015
Beheerkosten	RIAM	987	582
Service fee	RIAM	237	140

19 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:

- a) Bevorderen dat medewerkers in het belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- b) Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- c) 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^[1] 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)	3.433	3.198
Identified Staff (76) (ex directie)	17.755	10.948
Overige medewerkers (735 medewerkers)	66.287	27.464

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 129.085. 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.

20 Fiscale status

Het fonds heeft de status van Fiscale Beleggings Instelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het bestuursverslag op pagina 5.

21 Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2016 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2016 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2016 vast te stellen op:

– EUR 1,20 per aandeel (vorig jaar EUR 1,40) voor de aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G.

Indien wet- en regelgeving of mutaties in het aantal uitstaande aandelen daartoe noodzaken, zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een aangepast dividendvoorstel worden voorgelegd. Bij aanvaarding van het voorstel zal het dividend op 8 juni 2017 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 16 mei 2017 zal het aandeel Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G ter beurze ex dividend worden genoteerd.

Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op 5 juni 2017. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. Bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

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

22 Handelsregister

Het fonds is statutair gevestigd te Rotterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam, onder nummer 59257911.

Valutatabel

Valutakoersen

	31/12/2016	31/12/2015
USD 1		
CAD	1,3410	1,3891
EUR	0,9481	0,9206

Aandelenportefeuille

Per 31 december 2016

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
		Noord-Amerika	2.579.381	2.579.381	Lockheed Martin Corp
USD	USD	Verenigde Staten	426.049	426.049	ManTech International Corp/VA
2.420.960	2.420.960	Accenture PLC	2.464.737	2.464.737	Marsh & McLennan Cos Inc
1.007.291	1.007.291	Advanced Energy Industries Inc	3.048.843	3.048.843	McDonald's Corp
749.812	749.812	Alleghany Corp	630.880	630.880	Mercury General Corp
748.555	748.555	Alliant Energy Corp	1.722.086	1.722.086	Microsoft Corp
821.548	821.548	Allied World Assurance Co Holdings AG	2.530.703	2.530.703	Northrop Grumman Corp
638.766	638.766	Allstate Corp/The	621.404	621.404	Northwest Bancshares Inc
3.278.218	3.278.218	Altria Group Inc	854.064	854.064	Northwest Natural Gas Co
1.624.243	1.624.243	Amdocs Ltd	2.330.791	2.330.791	Paychex Inc
49.785	49.785	Ameren Corp	2.249.477	2.249.477	People's United Financial Inc
2.046.452	2.046.452	American Electric Power Co Inc	3.408.532	3.408.532	PepsiCo Inc
26.050	26.050	American Water Works Co Inc	3.387.404	3.387.404	Pfizer Inc
2.013.836	2.013.836	Arch Capital Group Ltd	3.185.590	3.185.590	Philip Morris International Inc
3.683.013	3.683.013	AT&T Inc	163.317	163.317	Pinnacle West Capital Corp
837.584	837.584	Avery Dennison Corp	41.847	41.847	PPL Corp
1.998.380	1.998.380	Avista Corp	1.642.951	1.642.951	ProAssurance Corp
1.957.774	1.957.774	Axis Capital Holdings Ltd	1.203.521	1.203.521	Procter & Gamble Co/The
2.137.606	2.137.606	Bank of Hawaii Corp	816.212	816.212	Public Service Enterprise Group Inc
807.269	807.269	Broadridge Financial Solutions Inc	850.902	850.902	Quest Diagnostics Inc
2.222.149	2.222.149	Capitol Federal Financial Inc	63.616	63.616	Raytheon Co
526.466	526.466	Chemed Corp	2.274.013	2.274.013	Republic Services Inc
1.718.372	1.718.372	Church & Dwight Co Inc	371.400	371.400	Sanderson Farms Inc
2.267.728	2.267.728	Cincinnati Financial Corp	891.085	891.085	SCANA Corp
940.081	940.081	Cintas Corp	42.107	42.107	Sonoco Products Co
1.872.854	1.872.854	Cisco Systems Inc	1.851.266	1.851.266	Southern Co/The
1.714.006	1.714.006	Clorox Co/The	1.934.370	1.934.370	Spire Inc
666.536	666.536	Conagra Brands Inc	411.561	411.561	Superior Industries International Inc
618.651	618.651	Consolidated Communications Holdin	1.945.088	1.945.088	Synopsis Inc
1.991.055	1.991.055	Consolidated Edison Inc	93.631	93.631	Sysco Corp
1.800.378	1.800.378	Cracker Barrel Old Country Store Inc	1.979.752	1.979.752	Target Corp
2.146.840	2.146.840	Darden Restaurants Inc	2.786.578	2.786.578	Texas Instruments Inc
1.945.144	1.945.144	Dr Pepper Snapple Group Inc	836.755	836.755	TransDigm Group Inc
2.177.859	2.177.859	DTE Energy Co	2.192.909	2.192.909	Travelers Cos Inc/The
2.583.349	2.583.349	Duke Energy Corp	734.054	734.054	UGI Corp
2.400.010	2.400.010	Eli Lilly & Co	3.333.153	3.333.153	UnitedHealth Group Inc
2.097.348	2.097.348	Entergy Corp	2.116.436	2.116.436	Universal Corp/VA
1.970.776	1.970.776	Equifax Inc	1.920.564	1.920.564	Validus Holdings Ltd
1.977.247	1.977.247	Everest Re Group Ltd	648.568	648.568	Vector Group Ltd
64.937	64.937	Fiserv Inc	675.760	675.760	Vectren Corp
2.022.041	2.022.041	General Mills Inc	3.679.910	3.679.910	Verizon Communications Inc
2.096.518	2.096.518	Hasbro Inc	498.440	498.440	VMware Inc
3.524.963	3.524.963	Home Depot Inc/The	2.496.245	2.496.245	Waste Management Inc
2.037.220	2.037.220	Hormel Foods Corp	1.884.954	1.884.954	Waters Corp
1.155.813	1.155.813	ICU Medical Inc	52.349	52.349	Westar Energy Inc
1.668.420	1.668.420	Intel Corp	1.109.798	1.109.798	WGL Holdings Inc
1.878.509	1.878.509	International Business Machines Corp	51.160	51.160	Xcel Energy Inc
3.509.527	3.509.527	Johnson & Johnson			
924.486	924.486	Kimberly-Clark Corp	USD	CAD	Canada
2.257.998	2.257.998	Lancaster Colony Corp	2.575.433	3.453.729	Bank of Montreal
651.668	651.668	Leggett & Platt Inc	2.504.713	3.358.892	Bank of Nova Scotia/The

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
1.203.848	1.614.395	BCE Inc	1.967.528	2.638.512	Metro Inc
1.829.882	2.453.925	Canadian Imperial Bank of Commerce	710.257	952.476	National Bank of Canada
492.783	660.836	Canadian Tire Corp Ltd	671.732	900.812	North West Co Inc/The
574.654	770.627	CI Financial Corp	29.886	40.078	RioCan Real Estate Investment Trust
153.717	206.139	Cominar Real Estate Investment Trust	1.607.966	2.156.328	Rogers Communications Inc
			2.659.907	3.567.011	Royal Bank of Canada
2.273.543	3.048.887	First Capital Realty Inc	1.908.147	2.558.880	Thomson Reuters Corp
428.666	574.854	Great-West Lifeco Inc	759.613	1.018.662	Toronto-Dominion Bank/The
1.638.330	2.197.047	H&R Real Estate Investment Trust			
1.761.509	2.362.234	Intact Financial Corp	179.677.719	Totaal	
615.301	825.137	Manitoba Telecom Services Inc			

Rotterdam, 30 maart 2017

De directie

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Roland Toppen

Peter J.J. Ferket

Karin van Baardwijk

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Volgens artikel 20 van de statuten van het fonds staat de winst, na uitkering van het dividend op de prioriteits aandelen en aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteits aandelen gehouden door Robeco Holding B.V. In het kader van de wijzigingen in structuur van Robeco Groep N.V. en Robeco Institutional Asset Management B.V., heeft Robeco Groep N.V. op 30 september 2016 de prioriteits aandelen overgedragen aan Robeco Holding B.V. De statutaire rechten van de prioriteits aandelen hebben onder meer betrekking op de benoeming van bestuurders en wijziging van de statuten. Verantwoordelijk voor de wijze waarop van het stemrecht gebruik wordt gemaakt zijn de leden van de directie van Robeco Holding B.V.:

Gilbert O.J.M. Van Hassel
Roland Toppen
Peter J.J. Ferket
Karin van Baardwijk

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2016 en op 31 december 2016 hadden de bestuurders geen persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

Verklaring over de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. (de vennootschap) op 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen 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 (hierna Wft).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2016;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2016;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2016; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de 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 de vennootschap 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.

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

- USD 1,8 miljoen
- Gebaseerd op 1% van het eigen vermogen



Kernpunt van de controle

- Bestaan en waardering van beleggingen

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening bepaald op USD 1,8 miljoen (2015: EUR 1,9 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van 1% van het eigen vermogen. Wij beschouwen het eigen vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het eigen vermogen van een beleggingsentiteit de waarde vertegenwoordigt, die een belegger zou kunnen krijgen bij verkoop van zijn aandeel in de beleggingsentiteit. Waardeveranderingen van beleggingen vormen een belangrijk onderdeel van de beleggingsopbrengsten en daarmee van het resultaat van een beleggingsentiteit. Zowel de beleggingsopbrengsten als resultaat zijn door de afhankelijkheid van de waardeveranderingen aan volatiliteit onderhevig en daardoor geen geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van de vennootschap, waaronder de samenstelling van de typen beleggingen.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. De materialiteit, als percentage van het eigen vermogen, is ongewijzigd ten opzichte van vorig boekjaar.

Wij hebben tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven USD 90.000 alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn gerapporteerd aan de Raad van Commissarissen en de beheerder en directie van de vennootschap, Robeco Institutional Asset Management B.V. (RIAM).

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door RIAM. Hierdoor is de vennootschap afhankelijk van RIAM voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening die wij dienen te controleren. Wij zijn verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en significantie van de door RIAM verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de vennootschap. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor RIAM uitvoert op de voor de vennootschap relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (zogenaamde ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij RIAM en het vaststellen dat deze of vergelijkbare beheersingsmaatregelen bestaan aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen. Vervolgens hebben wij de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan geëvalueerd.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen en de beleggingsopbrengsten van de vennootschap verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel.

Kernpunt van onze controle

In het kernpunt van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. Het kernpunt van onze controle hebben wij met de directie van de vennootschap gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot dit kernpunt bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van het individuele kernpunt moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over dit kernpunt.

Bestaan en waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van de vennootschap bedragen meer dan 98% van het balanstotaal. De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde die wordt bepaald op basis van marktinformatie. De vaststelling van de reële waarde per beleggingscategorie is toegelicht op pagina 18 en 25. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de vennootschap. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen voor geheel bestaan uit liquide, beursgenoteerde effecten waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.



Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van het bestaan van de beleggingen met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('custodian') en andere relevante tegenpartijen.
- het vaststellen dat de gehanteerde prijs tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderingen van de beleggingen aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van in de markt waarneembare prijzen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten.



Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting op pagina 18 tot en met 23 geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de beleggingen bestaan en dat de door de directie uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening.



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, en.
- 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 jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

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

De 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..

Verklaring over overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de Algemene Vergadering op 24 april 2014 voor het eerst benoemd als accountant van de vennootschap voor de controle vanaf het boekjaar 2014.

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 die 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 vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap 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 vennootschap 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 de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- 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 aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring.

Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een 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 directie en Raad van Commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de directie en Raad van Commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de directie over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de directie hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaringen, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amstelveen, 30 maart 2017
KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA