

**ROBECO**

# Robeco QI Global Factor Solution Fund

Fonds voor gemene rekening

# 17

Verslag over 2017

# Inhoudsopgave

<b>Bestuursverslag</b>	<b>4</b>
Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Algemene inleiding	5
Beleggingsbeleid	7
Beleggingsresultaat	7
Risicobeheer	8
Vermogensontwikkeling	8
Beloningsbeleid	9
Beloning beheerder	10
Sustainability Investing	11
<i>Stemmen</i>	12
<i>Engagement</i>	13
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	14
Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.	15
<b>Jaarrekening</b>	<b>17</b>
Balans	17
Winst-en-verliesrekening	18
Kasstroomoverzicht	18
Toelichtingen	19
Algemeen	19
Waarderingsgrondslagen	19
Grondslagen resultaatbepaling	19
Grondslagen kasstroomoverzicht	20
Risicobeheer	20
Risico's financiële instrumenten	22
Toelichting op de balans	25
Toelichting op de winst- en verliesrekening	27
<b>Aanvullende informatie beleggingen in fondsen van de Robeco Groep</b>	<b>29</b>
<i>Robeco QI Global Conservative Equities Z EUR</i>	29
<i>Robeco QI Global Momentum Equities Z EUR</i>	32
<i>Robeco QI Global Value Equities Z EUR</i>	35
<b>Overige gegevens</b>	<b>39</b>
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	39
Belangen van bestuurders	39
<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>40</b>

# Robeco QI Global Factor Solution Fund

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

## Contactgegevens

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

## Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")

Beleidsbepalers RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Maureen C.J. Bal (sinds 1 september 2017)

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga (sinds 20 maart 2017)

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp (sinds 1 september 2017)

Hans-Christoph von Reiche (sinds 2 november 2017)

Roland Toppen

Victor Verberk (sinds 12 april 2017)

Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers

Gihan Ismail

Masaaki Kawano

Jan J. Nooitgedagt

## Bewaarder

Citibank Europe plc  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol

## Fondsmanagers

Joop Huij (sinds 1 juni 2017)

Simon Lansdorp (sinds 1 juni 2017)

Rob van Bommel

Mark Voermans (sinds 1 juni 2017)

Willem Jellema (tot 1 juni 2017)

## Accountant

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

# Bestuursverslag

## Algemene informatie

### Juridische en fiscale aspecten

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

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”).

De activa van het fonds worden bewaard door Citibank Europe plc. 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.

het fonds valt onder wettelijk toezicht van de AFM. Het fonds is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

### Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Op 24 januari 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client servicing-activiteiten. J.P. Morgan wordt Robeco’s dienstverlener voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending.

De operationele activiteiten van Robeco, gevestigd in Rotterdam, worden op dit moment ruimschoots binnen een concurrerend kostenniveau uitgevoerd. Gezien de ontwikkelingen in de sector en de wereldwijde ambities van Robeco zouden echter aanhoudend nieuwe investeringen nodig zijn om deze operationele activiteiten op dezelfde manier te blijven uitvoeren. Na goedkeuring van de relevante regelgevende autoriteiten kan de voltooiing van het outsourcingproces nog wel twee jaar duren.

J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren voor Robeco. Dit maakt een slimmere inzet van Robeco’s wereldwijde activiteiten voor handelondersteuning mogelijk. Door gebruik te maken van het wereldwijde netwerk, de technologie en uitvoeringscapaciteit van J.P. Morgan zal Robeco beter in staat zijn zich aan te passen aan de veranderende markt en geavanceerdere financiële instrumenten en producten te ontwikkelen. Zo kan Robeco beleggingsoplossingen blijven bieden die zijn afgestemd op de behoeften van de klant, nu en in de toekomst. Bovendien kan Robeco door de outsourcing sneller reageren op verzoeken van klanten uit alle verschillende tijdzones.

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams. De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

### Uitgifte en inkoop participaties

Het fonds heeft een open-end karakter. Dat houdt in dat het, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis participaties uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde. Uitgifte en inkoop van participaties is uitsluitend mogelijk door het fonds zelf.

### Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco QI Global Factor Solution Fund zijn een prospectus en een Essentiële Beleggersinformatie opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico’s. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en via [www.robeco.com](http://www.robeco.com).

## Kerncijfers

### Overzicht 2014 - 2017

	2017	2016	2015	2014	Gemiddeld <sup>4</sup>
<b>Performance in % op basis van:</b>					
- Beurskoers	8,1	13,2	8,6	17,2	12,8
- Intrinsieke waarde	7,9	12,7	8,5	17,2	12,6
MSCI AC World Index (Net return in EUR) <sup>1</sup>	8,9	11,1	8,8	17,8	12,7
Vermogen <sup>3</sup>	145	136	134	232	

<sup>1</sup> Voor de valutaomrekening wordt gebruik gemaakt van de koersen van World Market Reuters.

<sup>2</sup> Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar. 2017 betreft een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 28.

<sup>3</sup> In miljoenen euro's.

<sup>4</sup> Betreft gemiddelde over de periode 29 april 2014 tot en met 31 december 2017.

## Algemene inleiding

### Terugblik 2017

In 2017 was er duidelijk sprake van een sterke, synchrone groei van de wereldwijde economie. Na een lange periode van negatieve verrassingen viel de groei in de eerste helft van 2017 over het algemeen hoger uit dan verwacht en bereikten veel leidende indicatoren in de tweede helft van 2017 zelfs nieuwe records. De vrees voor langdurige stagnatie ebde weg in een omgeving met een verwachte reële groei van de wereldeconomie van 3,7% in 2017 (op jaarbasis, IMF-schatting).

Een opleving van het producenten- en consumentenvertrouwen, in combinatie met een aantrekkende wereldhandel en een toename van de investeringen, ondersteunden de versnelling richting een wereldwijde hoogconjunctuur. Ondanks oplopende bezettingsgraden bleef de inflatie opvallend laag en vooralsnog verwijderd van de doelstellingen van centrale banken. Waar de bedrijfswinsten een stevige opmars maakten (en daarbij het winstaandeel in de economie vergrootten), bleef de beloning voor werknemers duidelijk achter bij de cyclische opleving en de dalende werkloosheid. De vrij hoge verborgen werkloosheid, de toename van deeltijdwerk, automatisering en de opkomst van de *gig economy* (tijdelijke inhuur van arbeid) verklaren deels waarom de wisselwerking tussen de werkloosheid en de door lonen gedreven kerninflatie lijkt te zijn afgezwakt. Door een daling van de olieprijs naar USD 45 per vat in de eerste helft van 2017 bleef de feitelijke inflatie gematigd. Dit was gunstig voor de reële koopkracht van de consument.

Alle sectoren leverden een positieve bijdrage aan de economische groei in de eurozone, die met 2,3% toenam in 2017 (op jaarbasis, IMF-schatting). De werkloosheid daalde naar 8,7%, het laagste niveau sinds 2009.

In de Verenigde Staten (VS) droeg vooral de consument positief bij aan de stijging van het bruto binnenlands product, dat met 2,3% steeg (op jaarbasis, IMF-schatting). De industriële sector zag een sterke toename van het aantal orders en de energiesector krabbelde op met nieuwe investeringen in schalieolie. Een gezonde banengroei, met gemiddeld 171.000 nieuwe banen (exclusief de agrarische sector) per maand, droeg bij aan een daling van de werkloosheid tot 4,1%.

Japan kende eveneens een sterke opleving van het producentenvertrouwen en de investeringsactiviteit, dankzij een aantrekkende export en binnenlandse vraag. De arbeidsmarkt in Japan verkrapte tot een niveau dat niet meer is gezien sinds begin jaren 90 van de vorige eeuw. De werkloosheid daalde hier naar 2,7%, terwijl de reële activiteit met 1,8% toenam (op jaarbasis, IMF-schatting).

In China werd beleid geïmplementeerd om de overcapaciteit in onder andere de vastgoedsector en de industrie te beperken. Deze beleidsmaatregelen leidden tot een stabilisatie van de producentenprijzen en een toename van de winstgevendheid van Chinese bedrijven. De geldgroei nam af, maar dit was geen belemmering voor de economische activiteit – de groei bleef stabiel op 6,8% (op jaarbasis, IMF-schatting).

Elders in opkomende markten was sprake van aanhoudend herstel. Een aantrekkende exportgroei zorgde ervoor dat Brazilië uit de diepe recessie wist te klimmen. In India stagneerde het groeimomentum echter, omdat de invoering van nieuwe belastingen en maatregelen tegen witwaspraktijken een negatief effect hadden op de reële economie. Al met al

was de toename van de activiteit in opkomende economieën in 2017 lager dan in ontwikkelde markten, ondanks de wereldwijde cyclische opleving.

De keuze van het Verenigd Koninkrijk (VK) in 2016 om de Europese Unie (EU) te verlaten werd formeel gemaakt met het in werking stellen van Artikel 50 van het Verdrag van Lissabon, dat voorziet in de uittredingsprocedure. Het VK zal de EU in maart 2019 verlaten, waarschijnlijk met een tijdelijke overeenkomst in afwachting van een definitieve regeling voor de toekomstige handelsrelaties. Het kan echter jaren duren om tot zo'n definitief akkoord te komen met de EU. Elke overeenkomst zal goedgekeurd moeten worden door de leden van het Britse parlement en door een gekwalificeerde meerderheid van de resterende 27 EU-lidstaten. Enkele lastige kwesties, zoals een open Noord-Ierse grens, zijn nog niet opgelost, maar toch is de kans op een zogeheten 'harde Brexit' klein. De economische gevolgen daarvan voor het VK zijn eenvoudigweg te groot. Toekomstige economische afspraken met de EU hebben waarschijnlijk een lange aanloop en zouden ervoor kunnen zorgen dat het VK lid blijft van de Europese interne markt, maar dan wel zonder inspraak.

Het gebrek aan inflatiedruk in de wereldeconomie heeft centrale banken de ruimte gegeven om hun ruime monetaire beleid voort te zetten. Door het uitblijven van een klassieke loon-prijsspiraal heeft de inflatie nog geen duurzaam karakter. Er is geen sprake meer van economische vertraging, omdat de bezettingsgraden zijn opgelopen door een toename van de totale vraag. Langere levertijden en capaciteitsbeperkingen hebben niet geleid tot sterk oplopende consumentenprijzen. In de VS bleef de kerninflatie steken op 1,5% (op jaarbasis).

Ondanks de gematigde inflatie verhoogde de Federal Reserve (Fed) de beleidsrente in 2017 driemaal met als reden de aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt. Daarnaast is de Fed begonnen met het inkrimpen van de eigen balans door een deel van de ontvangen aflossingen op obligaties niet te herinvesteren. Op haar beurt kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) in oktober 2017 aan de maandelijkse aankopen van obligaties vanaf januari 2018 te halveren van EUR 60 miljard naar EUR 30 miljard. De bestuursleden van de ECB vertrouwden erop dat de inflatie zal terugkeren naar een niveau van 'dichtbij, maar onder 2%'. Tegelijkertijd gaf de ECB aan dat de beleidsrente ongewijzigd blijft tot ruim na het einde van het opkoopprogramma. De centrale bank van Japan (BoJ) bleek het meest terughoudend om het ruime monetaire beleid los te laten. De BoJ blijft het onconventionele monetaire beleidsinstrument *yield curve control* toepassen, met een beoogde rente van 0% voor Japanse 10-jaarsstaatsobligaties. De reden hiervoor is dat de 2%-inflatiedoelstelling nog lang niet in zicht is. Maar ook in Japan kwam een discussie op gang over de negatieve gevolgen van de lage rente politiek voor de binnenlandse bankensector. De centrale bank van China (PBOC) liet de beleidsrente ongemoeid, maar scherpte wel de financiële regelgeving en liquiditeitsrestricties aan om excessieve kredietverlening tegen te gaan. De winstgevendheid van binnenlandse bedrijven verbeterde in 2017, waardoor het risico van een kapitaalvlucht afnam. De Chinese renminbi steeg in waarde ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

Vanuit het perspectief van de financiële markten zal 2017 de Wallstreet-geschiedenisboeken ingaan als een uitzonderlijk rustig jaar. De VIX, die de verwachte volatiliteit van de S&P 500 meet, bereikte het laagste niveau sinds de lancering in 1990. De dagelijkse koersbewegingen bleven weliswaar beperkt, maar dankzij een opeenstapeling van kleine dagwinsten hadden de meeste beurzen aan het einde van het jaar wel een rendement in de dubbele cijfers. De zeer lage volatiliteit op de aandelenmarkten is een afspiegeling van de bijzonder stabiele macro-economische omgeving, hoewel speculatie op een aanhoudend lage volatiliteit (het zogenaamde 'verkopen van volatiliteit') ook heeft bijgedragen aan de lage verwachte volatiliteit.

#### **Vooruitblik aandelen**

Aandelenmarkten kenden wederom een uitstekend jaar, met een rendement voor de MSCI World Developed Index van 18,5% in lokale valuta. Gemeten in euro's was het rendement van de wereldwijde benchmark met 7,5% echter een stuk gematigder. Dit kwam door een sterke stijging van de euro ten opzichte van andere valuta's in 2017. De MSCI Emerging Markets Index noteerde een lokaal rendement van 30,6%. Vanuit macro-economisch oogpunt zou de opwaartse lijn op de aandelenmarkt zich kunnen voortzetten gezien de zeer kleine kans op een wereldwijde recessie. Daarnaast kan het positieve momentum op de aandelenmarkten ondersteund blijven worden door een gebrek aan betere alternatieven in deze late fase van de economische cyclus. De solide winstgroei per aandeel dankzij de aanhoudende groei van de wereldwijde economie kan de opgelopen waarderingen op de korte termijn steunen, aangespoord door belastingverlagingen voor het bedrijfsleven in de VS en terugkoop van eigen aandelen. De risico's concentreren zich vooral in marktsegmenten met hoge waarderingen en een hoog schuldniveau, nu het beleid van centrale banken minder ruim wordt. In de VS zitten beleggers inmiddels in de verlenging, want in de moderne geschiedenis weken de

waarderingen in dat land maar twee keer (in 1929 en 1997) eerder zo sterk af van de gemiddelde waardering over de afgelopen 137 jaar. Daarbij bestaat in de VS het risico op oververhitting van de economie, waardoor in het bedrijfsleven uitbreidingsinvesteringen nodig zijn om capaciteitsproblemen het hoofd te bieden. Toch lijkt dit land de uitzondering, want elders zijn de waarderingen wat gematigder. Positief is dat de winstgroei nog verder kan aantrekken als de huidige cyclische opleving aanhoudt doordat centrale banken terughoudend blijken in het reduceren van overtollige liquiditeit. Bovendien zijn aandelen vrij goed bestand tegen een matige stijging van de inflatie en kapitaalmarktrente. Relatief gezien zijn wereldwijde aandelen nog altijd minder duur dan staatsobligaties, waardoor de kapitaalstroom naar aandelen kan aanhouden.

Risico's schuilen in een onverwachte inflatieschok, die een overtrokken reactie op de obligatiemarkt teweeg kan brengen. Een te sterke stijging van de kapitaalmarktrente zou een terugval in conjunctuur kunnen inluiden en daarmee de bedrijfswinsten kunnen raken. Een flinke daling van de economische activiteit in China, een toename van geopolitieke spanningen of een oververhitting van de aandelenmarkt zou verdere correcties kunnen veroorzaken, zelfs als er geen acuut recessiegevaar is.

## Beleggingsbeleid

### Inleiding

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op het behalen van waardegroei op de lange termijn. Het fonds belegt voornamelijk in Robecofondsen (Fondsen van de Robeco Groep) die beleggen in één van de volgende kwantitatieve strategieën: een strategie die zich richt op effecten met een lage marktgevoeligheid (Conservative), een strategie die zich richt op effecten met een aantrekkelijke waardering (Value) en een strategie die zich richt op effecten met een gunstig koersverloop (Momentum).

### Beleggingsdoelstelling

Het fonds houdt een gelijk gewogen strategisch gewicht aan in de onderliggende fondsen. Mutaties in het fondsvermogen kunnen worden gebruikt om de portefeuille richting de strategische gewichten te bewegen. In maart, juni, september en december vindt er een herschikking plaats indien de gewichten relatief meer dan tien procent afwijken ten opzichte van de strategische gewichten. In dat geval zullen de gewichten aangepast worden. De MSCI AC World Index (Net Return in EUR) wordt gebruikt als referentie-index.

### Uitvoering beleggingsbeleid

Door te beleggen in factorstrategieën, biedt het Factor Solution Fund klanten een gespreide blootstelling naar bewezen factoren zoals waarde, momentum en laag-risico. Het fonds belegt voornamelijk in Robecofondsen. De onderliggende factorstrategieën zijn Robeco Quant Value Equities (dat belegt in aandelen met een lage prijs ten opzichte van de fundamentals), Robeco Momentum Equities (dat belegt in aandelen met een positief momentum) en Robeco Global Conservative Equities (dat belegt in aandelen met een lage verwachte volatiliteit). Het fonds belegt 33% van het vermogen in ieder van de onderliggende fondsen. Ter voorkoming van teveel omzet in de portefeuille wordt een bandbreedte rondom de 33% gehanteerd.

### Valutabeleid

Het fonds belegt in aandelen van Robeco fondsen, die elk een eigen valutabeleid voeren. Het valutabeleid van Robeco QI Global Factor Solution Fund wordt daarom bepaald door het valutabeleid van de onderliggende fondsen. In de onderliggende fondsen worden valutarisico's niet afgedekt. Robeco QI Global Factor Solution Fund dekt ook zelf geen valutarisico's af.

## Beleggingsresultaat

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

EUR x 1	2017	2016
Waardeveranderingen	12,30	15,80
Beheer- en overige kosten	-0,98	-0,86
<b>Nettoresultaat</b>	<b>11,32</b>	<b>14,94</b>

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

De intrinsieke waarde van het fonds is in de verslagperiode gestegen van EUR 143,27 naar EUR 154,53, wat neerkomt op een rendement van 7,9%. Ter vergelijking, de MSCI AC World Index (Net Return in EUR) behaalde over deze periode een rendement van 8,9%

Het fonds heeft als doel om over een volledige economische cyclus een hoger risico gewogen rendement te genereren dan zowel de referentie index als generieke factor indices. Dit gebeurt door middel van een goed gediversifieerd exposure naar 'enhanced' factoren. In een stijgende markt behaalde het fonds een lager rendement dan de referentie index. De value aandelen leverden de grootste negatieve bijdrage aan dit resultaat, waar de momentum aandelen een positieve bijdrage leverden aan de performance.

### Rendement en risico

Het beleggingsresultaat is van belang, maar ook het risicobeheer van de portefeuille is belangrijk. Een veel gebruikte risicomaatstaf is de bèta van de portefeuille, een graadmeter voor de mate waarin de portefeuille meebeweegt met de markt. Een portefeuille met een bèta van meer dan 1 stijgt of daalt meer dan de markt stijgt of daalt. De gevoeligheid van het fonds voor de markt, zoals gemeten door de bèta, lag op 0,97. Deze relatief lage bèta is een gevolg van de blootstelling aan laagrisico-aandelen in de portefeuille.

De volatiliteit van de portefeuille over de verslagperiode was met 6,3% in lijn met de 6,4% volatiliteit van de referentie index.

### Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 20 tot en met 24.

### Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Robeco QI Global Factor Solution Fund met EUR 9,1 miljoen gestegen tot EUR 145,1 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 1,6 miljoen aan participaties ingekocht. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van 10,7 miljoen. Er werd geen dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2017	2016
<b>Vermogen begin boekjaar</b>	<b>135.982</b>	<b>134.029</b>
Plaatsing participaties	513	1.566
Inkoop participaties	-2.087	-14.005
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>134.408</b>	<b>121.590</b>
Directe beleggingsopbrengsten	0	0
Indirecte beleggingsopbrengsten	11.577	15.216
Kosten	-923	-824
<b>Nettoresultaat</b>	<b>10.654</b>	<b>14.392</b>
<b>Vermogen einde boekjaar</b>	<b>145.062</b>	<b>135.982</b>



## 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 variabele component.

### Vaste beloning

De vaste beloning van elke medewerker is gebaseerd op zijn/haar functie en ervaring en past binnen de door RIAM gehanteerde salarisschalen, welke mede zijn afgeleid van benchmarks in de investment management sector. De vaste beloning is hierdoor marktconform en de medewerkers zijn niet afhankelijk van het al dan niet ontvangen van een variabele beloning.

### 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 het gedrag, 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. Slechte performance, onethisch of non-compliant gedrag leiden tot vaststelling van lagere of zelfs geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is voorts het regime van Identified Staff van toepassing (zie hieronder).

### 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 2017 naast de directie 84 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 jaren en wordt 50% geconverteerd naar fictieve "Robeco" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

## Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen 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 2017 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Naar aanleiding van de nieuwe strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance cultuur te ondersteunen.

## Beloning in 2017

Van de totale beloningen<sup>[1]</sup> toegekend in 2017 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 2017	Variabel loon over 2017
Directie (4 medewerkers)	1.962	2.499
Identified Staff (84) (ex directie)	14.104	8.499
Overige medewerkers (696 medewerkers)	51.249	16.976

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 95.289. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

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

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en heeft zodoende geen beloningen uitgekeerd boven een bedrag van EUR 1 miljoen.

## Beloning beheerder

De beheerder (RIAM) heeft aan twee personeelsleden een beloning uitgekeerd boven een bedrag van EUR 1 miljoen.

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

## Sustainability Investing

Sustainability Investing is een van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG<sup>1</sup>-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In 2017 hebben we veel gedaan om Sustainability Investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2017 kreeg Robeco voor vijf modules van Sustainability Investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI en voor de overige twee modules de op een na hoogste score (A). Dit was al het vierde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor meer dan de helft van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van Sustainability Investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van Robeco.

### Focus op stewardship

Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco's benadering voor Sustainability Investing. Een kernpunt van Robeco's missie is het vervullen van de fiduciaire plicht richting klanten en begunstigen. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

In onze ogen is het een goede ontwikkeling dat er over de hele wereld steeds meer stewardshipcodes komen en we zijn sterk voorstander van actief aandeelhouderschap. Daarom publiceren we op onze website ons eigen stewardshipbeleid. In dit beleid staat hoe we omgaan met mogelijke belangenverstrengeling, hoe we de ondernemingen waarin we beleggen monitoren, hoe we activiteiten uitvoeren op het gebied van engagement en stemmen, en hoe we rapporteren over onze stewardshipactiviteiten.

Als teken van onze sterke betrokkenheid bij stewardship hebben we veel verschillende stewardshipcodes ondertekend. Zo ook in 2017, want we hebben de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong en de Koreaanse Stewardship Code. Ook voldoen we aan de Eumedion Best Practices for Engaged Share-Ownership, de stewardshipcode van Nederland.

### Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 werd voor het eerst voortgang geboekt op het gebied van het analyseren en ontwikkelen van tools om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan deze doelstellingen. Bovendien heeft Robeco intern een SDG-werkgroep opgezet, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team.

Robeco draagt bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het team wil dat nieuwe thema's altijd een direct verband hebben met minimaal één van de doelstellingen. Robeco heeft ook projecten opgestart die zijn gericht op onderzoek naar het verband tussen de landenscores van RobecoSAM en de bijdrage van landen aan de SDG's in 2017. Dit onderzoek was gericht op SDG's in het credituniversum en op basis van deze analyse is een nieuwe SDG-strategie ontwikkeld. Een ander aspect was een strategie voor actief aandeelhouderschap in opkomende markten. Deze strategie was gericht op een dialoog met ondernemingen waarin we beleggen over hun bijdrage aan de SDG's.

### ESG-integratie door Robeco

Duurzaamheid kan op de lange termijn zorgen voor veranderingen in markten, landen en ondernemingen. En aangezien veranderingen van invloed zijn op de toekomstige performance, kunnen ESG-factoren in onze ogen waarde toevoegen aan ons beleggingsproces. We kijken dan ook op dezelfde manier naar deze factoren als naar de financiële positie van

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

een onderneming of het marktmomentum. We beschikken over onderzoek van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waarvan onze zusteronderneming RobecoSAM er een is. Als basis voor haar analyse maakt deze onderneming gebruik van de uitgebreide Corporate Sustainability Assessment (CSA), die algemene en sectorspecifieke duurzaamheidscriteria meeneemt. Wij willen vooral weten welke ESG-factoren van invloed zijn op de financiële prestaties van een onderneming en welke niet. Zo kunnen wij ons richten op de meest relevante informatie voor onze beleggingsprestaties en komen we tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen.

### **Uitsluiting**

Robeco heeft een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunities en antipersonneelmijnen, en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website.

In 2017 hebben we één onderneming toegevoegd aan de lijst vanwege betrokkenheid bij de productie van nucleaire wapens buiten het non-proliferatieverdrag om.

### **Actief aandeelhouderschap**

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin het belegt over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. In 2017 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong.

### **Stemmen**

Robeco is in 1998 begonnen met stemmen voor zijn beleggingsfondsen en namens zijn institutionele klanten. De stemmen worden uitgebracht door gespecialiseerde stemanalisten in het Active Ownership-team. We wonen zelf diverse aandeelhoudersvergaderingen bij, maar meestal brengen we onze stem elektronisch uit. Onze stemactiviteiten worden kort na de aandeelhoudersvergadering gepubliceerd op onze website, wat in lijn is met de *best practice* voor openheid over stemmen.

Ons uitgebreide stembeleid is gebaseerd op 20 jaar ervaring en inzicht en we anticiperen zo nodig op de specifieke beleidswensen van onze mandaten. We stemmen op alle vergaderingen waar dat mogelijk is. In de praktijk onthouden we ons alleen van stemming in het geval van shareblocking. In zulke gevallen beoordelen we het belang van de vergadering en de invloed van onze posities op de stemming.

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemingsspecifieke omstandigheden. Belangrijke beslissingen worden genomen in nauw overleg met de portefeuillemanagers en analisten van Robeco's beleggingsteams en met onze engagementspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

In 2017 hebben we ons stembeleid aangepast om onze bepalingen up-to-date, relevant en in lijn met de *best practices* te houden. Een belangrijke aanpassing is de toevoeging van criteria voor bestuursdiversiteit bij de beoordeling van kandidaten.

Voor Robeco QI Global Factor Solution Fund oefenen we stemrecht uit bij de bedrijven in de onderliggende fondsen.

## **Engagement**

Al vanaf 2005 moedigen we bestuursleden van de ondernemingen waarin we beleggen aan goed ondernemingsbestuur uit te oefenen en te streven naar een milieu- en maatschappelijk beleid. Het doel van onze engagement is het verhogen van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn en het realiseren van een positieve impact op de maatschappij. Voor Robeco zijn engagement en stemmen belangrijke elementen van een succesvol geïntegreerde strategie voor Sustainability Investing, die leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen en die het risico-rendementsprofiel van onze portefeuilles kan verbeteren.

Voor onze engagementactiviteiten hanteren we een gerichte benadering, waarbij we een constructieve dialoog aangaan met een relevante selectie van de ondernemingen waarin we beleggen. Deze dialoog gaat over ESG-factoren, zoals kwaliteit van bestuur, mensenrechten en het beheer van milieurisico's. We maken onderscheid tussen twee soorten engagement: de proactieve Value Engagement-benadering en de Enhanced Engagement-benadering na schending van de principes van het UN Global Compact.

Onze Value Engagement-activiteiten zijn gericht op een beperkt aantal duurzaamheidsthema's met het grootste potentieel om waarde te creëren voor de ondernemingen waarin we beleggen. We selecteren deze thema's op basis van financiële materialiteit door een nulmeting uit te voeren en engagementprofielen op te stellen voor de ondernemingen waarmee we een dialoog aangaan. Nieuwe engagementthema's selecteren we in nauw overleg met engagementspecialisten, portefeuillemanagers en analisten, die tijdens de gehele dialoog nauw samenwerken. We geven prioriteit aan ondernemingen in de portefeuilles van Robeco met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

Ons Enhanced Engagement-programma richt zich op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met de principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. Via dit programma proberen we deze ondernemingen te beïnvloeden om volgens de UNGC-principes te handelen. Onze engagement duurt normaal gesproken drie jaar, waarbij we regelmatig bijeenkomsten en conference calls houden met vertegenwoordigers van de onderneming en de voortgang van de engagementdoelstellingen in de gaten houden.

Als een Enhanced Engagement-dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, kan het lid van de Executive Committee dat verantwoordelijk is voor beleggingen deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

Voor Robeco QI Global Factor Solution Fund voeren we engagement uit bij de bedrijven in de onderliggende fondsen.

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

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

De factoren milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (Environment, Social, Governance, ofwel ESG) zijn systematisch geïntegreerd in het zeer gedisciplineerde beleggingsproces. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de ESG-scores van de 2.500 grootste ondernemingen uit de jaarlijkse RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment. De gemiddelde ESG-score van de portefeuille is minimaal even hoog als de ESG-score van de benchmark. Dit garandeert dat aandelen met een hoge ESG-score eerder kans maken op opname in de portefeuille, terwijl die van ondernemingen met een zeer lage ESG-score eerder kans maken op verwijdering uit de portefeuille. Via deze regels voor de portefeuillesamenstelling streven we naar een ESG-profiel van de portefeuille dat bovengemiddeld is ten opzichte van vergelijkbare namen. Bovendien kunnen aandelen van bedrijven die problemen hebben met ondernemingsbestuur of aandelen van bedrijven met de kans op rechtszaken of regelgevingsrisico worden uitgesloten van het beleggingsuniversum. Naast de integratie van ESG beschikt Robeco over een uitsluitingsbeleid en maakt Robeco gebruik van volmachtstemmen en engagementactiviteiten op basis van ICGN-doelstellingen (International Corporate Governance Network).

## 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 20. 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 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, 29 maart 2018

De beheerder

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

Sinds de aanstelling van de Raad van Commissarissen op het niveau van Robeco in 2016 heeft deze het toezicht op de door Robeco beheerde fondsen overgenomen van de voormalige Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. en heeft deze ook een adviserende taak gekregen als het gaat om het optimaliseren van het governancemodel van Robeco.

De Raad van Commissarissen bestond in 2017 uit Jeroen Kremers (voorzitter), Gihan Ismail, Masaaki Kawano en Jan Nooitgedagt. De meerderheid van de leden is onafhankelijk.

### 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 2017 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 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 erkent de Raad van Commissarissen dat het belangrijk is talent te behouden, op te leiden, te ontwikkelen en aan te trekken omdat dit wordt gezien 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.

Er was ook aandacht voor het Strategisch Plan 2017-2021, gepresenteerd door de ExCo en uitgebreid besproken in een extra vergadering van de Raad van Commissarissen die in mei 2017 plaatsvond. De Raad van Commissarissen en de aandeelhouder hebben aan dit Strategisch Plan hun goedkeuring gegeven, evenals aan het strategisch beleid en de strategische acties die in de komende jaren moeten worden uitgevoerd.

### Commissies

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

#### *Audit & Risk Committee*

Deze commissie bestaat uit Jan Nooitgedagt (voorzitter), Jeroen Kremers, Gihan Ismail en Masaaki Kawano. Op basis van de kwartaalrapportages van de betreffende afdelingen kwamen tijdens de vergaderingen van de A&RC verschillende interne audits, kwesties op het gebied van compliance en risicobeheer aan bod.

De vergaderingen werden bijgewoond door leden van de ExCo, de hoofden van de afdelingen Internal Audit, Compliance, Risk Management en Legal en door de onafhankelijke accountant KPMG. Voorafgaand aan deze vergaderingen waren er besloten vergaderingen met KPMG. Agendapunten die regelmatig ter sprake kwamen, waren tussentijdse financiële

verslagen, rapporten van de controlefuncties, rapporten van de onafhankelijke accountant, verschillende kwesties die te maken hebben met risicobeheer, *incident management* en het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer. Er is passende aandacht besteed aan fund governance gerelateerde onderwerpen en de rol en verantwoordelijkheden van de Raad van Commissarissen. De volgende punten stonden daarbij op de agenda: monitoring van fund principles, fee-split bij securities lending, de jaarverslagen, een beoordeling van Robeco-producten en het stembeleid van de fondsen.

#### *Nomination & Remuneration Committee*

Deze commissie bestaat uit Gihan Ismail (voorzitter), Jeroen Kremers en Masaaki Kawano. In 2017 zijn tijdens de vergaderingen van de commissie zaken betreffende nominaties en beloningen besproken. Bij een aantal vergaderingen waren de CEO en het hoofd van Human Resources aanwezig. Punten over beloningen die regelmatig op de agenda stonden, waren onder andere de variabele beloningen over 2016 en de toewijzing van langetermijnbonussen. Daarnaast werd N&RC Charter vastgesteld en werden de uitkomsten van de Employee Engagement Survey 2017 en voorstellen voor wijzigingen in het Robeco Reward Framework besproken.

Rotterdam, maart 2018

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



# Jaarrekening

## Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2017	31/12/2016
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	1	145.235	135.983
Som der beleggingen		<b>145.235</b>	<b>135.983</b>
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen	2	0	35
		<b>0</b>	<b>35</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	<b>63</b>	<b>219</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden aan gelieerde partijen	4	236	215
Overige schulden	5	0	40
		<b>236</b>	<b>255</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>-173</b>	<b>-1</b>
<b>Fondsvermogen</b>		<b>145.062</b>	<b>135.982</b>
<b>Samenstelling van het fondsvermogen</b>			
Participantenkapitaal	6	87.417	88.991
Algemene reserve	6	46.991	32.599
Onverdeeld resultaat	6	10.654	14.392
		<b>145.062</b>	<b>135.982</b>

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

## Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		2017	2016
<b>Opbrengsten</b>			
Rente	8	0	-1
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1	10.988	14.586
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1	0	0
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1	589	911
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1	0	-281
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>11.577</b>	<b>15.215</b>
<b>Kosten</b>			
Beheerkosten	12,13	914	815
Overige kosten	11	9	8
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>923</b>	<b>823</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>10.654</b>	<b>14.392</b>

## Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2017	2016
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Nettoresultaat		10.654	14.392
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1	-10.988	-14.586
Gerealiseerde waardeveranderingen	1	-589	-630
Aankopen van beleggingen	1	0	-346
Verkopen van beleggingen	1	2.325	13.607
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	4	21	-150
		<b>1.423</b>	<b>12.287</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Ontvangen bij plaatsing participaties		513	1.566
Betaald bij inkoop participaties		-2.087	-14.005
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2	35	-35
Toename(+)/afname(-) kortlopende schulden	5	-40	14
		<b>-1.579</b>	<b>-12.460</b>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>-156</b>	<b>-173</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-	-
<b>Toename(+)/afname(-) geldmiddelen</b>		<b>-156</b>	<b>-173</b>
Liquide middelen begin boekjaar	3	219	392
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0	0
<b>Geldmiddelen begin boekjaar</b>		<b>219</b>	<b>392</b>
Liquide middelen einde boekjaar	3	63	219
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar			0
<b>Geldmiddelen einde boekjaar</b>		<b>63</b>	<b>219</b>

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

# Toelichtingen

## Algemeen

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

## Waarderingsgrondslagen

### Algemeen

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

### 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. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De transactiekosten bij aankoop worden derhalve in de eerste periode van waardering verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten bij verkoop worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde resultaten in de winst-en-verliesrekening.

### Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, danwel niet langer in de balans verwerkt. Voor aandelen en derivaten geldt dat deze in balans worden opgenomen op het moment dat de aankooptransactie is gesloten. Aandelen worden niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten. Derivaten worden (gedeeltelijk) niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten of als het contract op aflooptdatum is afgewikkeld. Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie er toe leidt dat de dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

### 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.

### Vorderingen

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

### Schulden

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

## Grondslagen resultaatbepaling

### Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen en koersstijging of -daling. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst- en-verliesrekening.

### Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden,

waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

#### **Rente-inkomsten**

Hieronder worden de in het verslagjaar geboekte interestbaten en -lasten verantwoord.

#### **Waardeveranderingen**

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

### **Grondslagen kasstroomoverzicht**

#### **Algemeen**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquide middelen bestaan uit posten die al dan niet direct opeisbaar zijn.

#### **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. Het gebruik van automatisering verhoogt het IT risico. Dit risico is onder te verdelen in drie categorieën. Het risico dat ongeautoriseerde personen toegang krijgen wordt beheerst middels preventieve en detectieve maatregelen om zowel de toegang tot het netwerk als systemen en data te beheersen. Processen als wijzigingsbeheer en operational management dragen zorg voor monitoring op een werkend systeemlandschap. Tot slot zijn business continuïteitsmaatregelen getroffen om het risico van uitval zoveel mogelijk te beperken en in geval van calamiteit zo snel mogelijk weer operationeel te zijn. Middels een proces van monitoring wordt periodiek de effectiviteit van genoemde maatregelen zowel intern als extern getest.

#### **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 verantwoordelijkheidstoedeling geïmplementeerd om te borgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gesignaleerd en geïmplementeerd.

Ook in 2017 hebben er belangrijke ontwikkelingen op het terrein van wet- en regelgeving plaats gehad, welke van invloed zijn op de door Robeco beheerde fondsen. Een belangrijk onderdeel hiervan is de Europese richtlijn inzake markten voor financiële instrumenten. Deze richtlijn, ook wel aangeduid als MiFID II, is per 3 januari 2018 van kracht geworden. Europese distributeurs van door Robeco beheerde fondsen zullen op grond van MiFID II in beginsel geen provisie meer mogen ontvangen en houden. Robeco heeft voor elk fonds een zogeheten “target market” gedefinieerd en zorgt er via haar procedures voor de ontwikkeling, goedkeuring en herziening voor dat de door haar beheerde fondsen aansluiten bij de behoefte, karakteristieken en doelstellingen van de desbetreffende doelgroepen. Daarnaast faciliteert Robeco met ingang van januari 2018 via het aanleveren van informatie aan de distributeurs van haar fondsen, dat investeerders voorafgaand aan de dienstverlening en – waar relevant – periodiek meer informatie ontvangen over onder meer de kosten gemoeid met het fonds en distributie ervan. Ook past Robeco de aangescherpte regels met betrekking tot best execution ook voor de fondsen toe. Zo zal Robeco jaarlijks uiterlijk op 30 april per klasse financieel instrument de top 5 van handelsplaatsen op haar website publiceren waar zij orders uitvoert en/of waaraan zij orders doorgeeft, aangevuld met een analyse over de kwaliteit van uitvoering. Robeco heeft ervoor gekozen om de kosten voor beleggingsonderzoek uit haar eigen middelen te betalen en deze niet in rekening te brengen bij haar klanten. De vereisten uit deze richtlijn zijn tijdig en volledig geïmplementeerd.

Een andere vermeldingswaardige ontwikkeling betreft de inwerkingtreding van het nieuwe Europese kader voor het gebruik van indices als benchmarks voor financiële instrumenten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten (de Benchmark Verordening). In lijn met deze op 1 januari 2018 van kracht geworden rechtstreeks werkende verordening, heeft Robeco voor de fondsen die refereren aan een benchmark, solide schriftelijke plannen opgesteld voor gevallen waarin een benchmark inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden. Tevens zal het prospectus bij de eerstvolgende update helder en duidelijk aangegeven informatie bevatten waarin wordt vermeld of de benchmark wordt aangeboden door een geregistreerde of geautoriseerde beheerder.

In het verslagjaar zijn door Robeco ook de nodige voorbereidingen getroffen voor de implementatie van de nieuwe Europese richtlijn inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering (de Vierde anti-witwasrichtlijn). Hoewel de Vierde anti-witwasrichtlijn op 26 juni 2017 in werking is getreden, dient de richtlijn nog te worden omgezet in Nederlandse wetgeving. Robeco heeft haar procedures en beleid gereviseerd en waar nodig aangepast om te verzekeren dat het cliëntenonderzoek adequaat is afgestemd op de risico's van de client, Robeco's producten en diensten en de landen waarin de producten worden aangeboden.

De Europese verordening inzake de centrale afwikkeling van derivaten (EMIR) bevat voor bepaalde vormen van derivaten een drietal typen verplichtingen: (1) rapportages aan de toezichhouders (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 verplichting tot centrale afwikkeling van interest rate swaps is in 2016 van kracht geworden voor Robecofondsen. Voor credit default swaps geldt deze verplichting vanaf 9 augustus 2017. Ook heeft Robeco in 2017 voor alle Robecofondsen de Variation margining vereisten geïmplementeerd.

De Securities Financing Transaction Regulation (SFTR) is op 12 januari 2016 van kracht geworden. Als gevolg daarvan is informatie over securities lending en repo transacties alsmede total return swaps in het prospectus van de door Robeco beheerde fondsen opgenomen. In de halfjaar- en jaarverslagen voor de fondsen is vanaf 13 januari 2017 eveneens informatie over aangegane securities financing transacties opgenomen. Verder heeft Robeco voorbereiding getroffen in verband met de verplichting om securities financing transacties te rapporteren aan een zogeheten trade repository, welke vanaf het derde kwartaal van 2019 in werking zal treden voor de door Robeco beheerde fondsen.

### **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 liquiditeitsrisico en marktrisico. Op het gebied van liquiditeitsrisico heeft Risk Management een nieuw systeem voor het meten en beheersen van liquiditeitsrisico in gebruik

genomen. Met dit systeem kan RIAM op een effectievere manier inzicht krijgen in de liquiditeitsrisico's in een portefeuille en tevens op een zinvolle manier invulling geven aan liquiditeit stresstesten. Op het gebied van marktrisico heeft Risk Management het afgelopen jaar een nieuwe methode geïmplementeerd voor het meten van de risico's van contingent convertible bonds, ook wel Coco's genaamd. Deze instrumenten hebben optiekaracteristieken waarvan de risico's beter meetbaar zijn geworden. Deze en andere ontwikkelingen dragen bij aan een robuust risico raamwerk.

## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

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

### Marktrisico

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

### Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor 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 'Rendement en risico' op pagina 8.

De verschillende strategieën waarin het fonds belegt zijn op verschillende wijze gevoelig voor prijsrisico. Hieronder is de uitsplitsing van de portefeuille weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

	31-12-2017		31-12-2016
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In % van het vermogen
Laagrisico-aandelen	44.604	30,7	31,7
Momentum aandelen	49.958	34,4	32,1
Waarde-aandelen	50.673	34,9	36,2
	<b>145.235</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Het fonds houdt een gelijk gewogen strategisch gewicht aan in de 3 onderliggende fondsen. Mutaties in het fondsvermogen kunnen worden gebruikt om de portefeuille richting de strategische gewichten te bewegen. Door verschil in waardeontwikkeling tussen de onderliggende fondsen kan de feitelijke weging echter afwijken van de strategische weging. In maart, juni, september en december zal er een herschikking plaats vinden indien de gewichten relatief meer dan tien procent afwijken ten opzichte van de strategische gewichten. In dat geval zullen de gewichten aangepast worden.

### Valutarisico

Het fonds heeft geen beleggingen in andere valuta dan de euro.

### 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.

Doordat het fonds alleen belegt in drie factorfondsen is een verdeling naar landen of sectoren niet relevant.

### 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. Bij het bepalen van het hefboomrisico is rekening gehouden met de posities in de fondsen waarin Robeco QI Global Factor Solution Fund belegt.

Hefboomrisico				
	Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure per 31/12/2017
	0%	8%	1%	1%

### 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. Bij het bepalen van het tegenpartijrisico is geen rekening gehouden met de posities in de fondsen waarin Robeco QI Global Factor Solution Fund belegt.

Tegenpartijrisico				
	31/12/2017		31/12/2016	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	0	0,0	35	0,0
Liquide middelen	63	0,0	219	0,2
<b>Totaal</b>	<b>63</b>	<b>0,0</b>	<b>254</b>	<b>0,2</b>

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

### 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. Het fonds belegt alleen in fondsen met een dagelijkse liquiditeit. Hierdoor is het Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten zeer beperkt.

### Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

### 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 ORIX Corporation Europe N.V. (tot 1 januari 2018 Robeco Groep N.V.) ORIX Corporation Europe 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 niet opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Participanten kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de participanten bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

### Gelieerde partijen

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



## Toelichting op de balans

### 1 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

#### Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

EUR x duizend	2017	2016
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	135.983	134.028
Aankopen	0	346
Verkopen	-2.325	-13.607
Ongerealiseerde waardeveranderingen	10.988	14.586
Gerealiseerde waardeveranderingen	589	630
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>145.235</b>	<b>135.983</b>

Hieronder is een overzicht van deze beleggingen opgenomen.

#### Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep <sup>1</sup>

	Reële waarde EUR x duizend 31/12/2017	Reële waarde <sup>2</sup> EUR x 1 31/12/2017	Rendement 01/01- 31/12/2017	Lopende kosten <sup>3</sup> 01/01- 31/12/2017
<b>Robeco Capital Growth Funds</b> <sup>4</sup>				
Robeco Global Conservative Equities Z EUR	44.604	195,81	3,6	0,05
Robeco Momentum Equities Z EUR	49.958	163,62	16,5	0,03
Robeco Quant Value Equities Z EUR	50.673	148,94	5,9	0,05
<b>Totaal</b>	<b>145.235</b>			

<sup>1</sup> Per aandeel/ participatie.

<sup>2</sup> Beheer- en servicekosten worden door de beheerder van genoemde fondsen niet in rekening gebracht bij, of gerestitueerd aan Robeco QI Global Factor Solution Fund. RIAM brengt dus eenmalig beheer- en servicekosten in rekening.

<sup>3</sup> De beheerkosten en de service fee worden door de beheerder van genoemde fondsen voor beleggingen in Z-participaties niet in rekening gebracht.

<sup>4</sup> Dit fonds heeft een UCITS IV-status en staat onder Luxemburgs toezicht. Het laatste gepubliceerde jaarverslag en halfjaarbericht zijn verkrijgbaar op het adres van Robeco QI Global Factor Solution Fund.

Robeco QI Global Factor Solution Fund kan dagelijks in- en uitstappen in voornoemde fondsen van de Robeco Groep tegen de op die dag geldende koersen. Voor deze fondsen worden geen kosten voor toe- en uittreding in rekening gebracht, maar swing pricing kan wel van toepassing zijn.

#### Swing pricing

De werkelijke kosten van het aankopen of verkopen van activa en beleggingen voor een fonds kunnen afwijken van de meest recente beschikbare prijs of, indien van toepassing, intrinsieke waarde die wordt gebruikt bij het berekenen van de intrinsieke waarde per participatie. Dit kan het gevolg zijn van heffingen, kosten en verschillen tussen aankoop- en verkoopprijzen van de onderliggende beleggingen ('spreads'). Deze kosten hebben een negatief effect op de waarde van een fonds, dat wordt aangeduid als 'verwatering'. Om de verwateringseffecten te verzachten kan de directie naar eigen inzicht de intrinsieke waarde per participatie aanpassen binnen een daarvoor aangegeven bandbreedte.

De directie behoudt het recht om te bepalen onder welke omstandigheden zij tot een dergelijke verwateringsaanpassing wil overgaan.

#### 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. Er zijn geen kwantificeerbare transactiekosten.

### 2 Overige vorderingen

Dit betreft:

#### Overige vorderingen en overlopende activa

	31/12/2017	31/12/2016
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen participaties	0	35
<b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>	<b>0</b>	<b>35</b>
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>35</b>

### 3 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Liquide middelen ter vrije beschikking	63	219
<b>Totaal</b>	<b>63</b>	<b>219</b>

### 4 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	236	215
<b>Totaal</b>	<b>236</b>	<b>215</b>

### 5 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden en overlopende passiva		
	31/12/2017	31/12/2016
Schulden uit hoofde van inkoop participaties	0	40
<b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>	<b>0</b>	<b>40</b>
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>40</b>

### 6 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen		
EUR x duizend	2017	2016
<b>Participantenkapitaal</b>		
Stand begin boekjaar	88.991	101.430
Ontvangen op geplaatste participaties	513	1.566
Betaald op ingekochte participaties	-2.087	-14.005
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>87.417</b>	<b>88.991</b>
<b>Algemene reserve</b>		
Stand begin boekjaar	32.599	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	14.392	32.599
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>46.991</b>	<b>32.599</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin boekjaar	14.392	32.599
Onverdeeld resultaat boekjaar	10.654	14.392
Toevoeging algemene reserve	-14.392	-32.599
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>10.654</b>	<b>14.392</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>145.062</b>	<b>135.982</b>

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

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie			
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Fondsvermogen in EUR x duizend	145.062	135.982	134.029
Aantal uitstaande participaties	938.709	949.137	1.054.654
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	154,53	143,27	127,08

## Toelichting op de winst- en verliesrekening

### Opbrengsten

#### 8 Rente

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

### Kosten

#### 9 Beheerkosten

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

##### Beheerkosten op basis van het prospectus

In %	Robeco QI Global Factor Solution Fund
Beheerkosten	0,65

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds alsmede de kosten voor de administratie, externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van participanten. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden eveneens vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Van de door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant had EUR 6 duizend betrekking op de controle van Robeco QI Global Factor Solution Fund. De overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend assurance-werkzaamheden voor het onderzoek van het prospectus. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten eveneens uit de beheervergoeding voldaan.

#### 10 Performance fee

Robeco QI Global Factor Solution Fund is niet onderworpen aan een performance fee. Ook betaalt het fonds geen performance fee aan de fondsen waarin het belegt.

#### 11 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
	2017	2016
Kosten bewaarder	9	8
<b>Totaal</b>	<b>9</b>	<b>8</b>

#### 12 Lopende kosten

Lopende kosten			
In %	2017	2016	29/04/2014-31/12/2015
<b>Kostensoort</b>			
Beheerkosten	0,65	0,65	1,09
Overige kosten	0,01	0,01	0,01
Overige kosten beleggingsfondsen	0,04	0,02	0,03
<b>Totaal</b>	<b>0,70</b>	<b>0,68</b>	<b>1,13</b>

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

Naast de kosten die direct ten laste van het resultaat komen, zijn in de lopende kosten de kosten opgenomen die indirect via de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep ten laste van het resultaat komen. Aan Robeco ONE worden geen beheerkosten en service fee van beleggingen in fondsen van de Robeco Groep in rekening gebracht door de beheerder

van deze fondsen, zodat alleen de overige kosten van deze beleggingen zijn opgenomen in de lopende kosten. De overige kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep betreffen bewaarloon, bankkosten en taxe d'abonnement van de Luxemburgse fondsen.

### 13 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			
	2017 in EUR x duizend	2017 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus <sup>1</sup>
Beheerkosten	914	0,65	0,65
Bewaarloon en bankkosten	0	0,00	0,05
Kosten bewaarder	9	0,01	0,01

<sup>1</sup> In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 0,76%.

### 14 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 0% (vorige verslagperiode -1%). 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.

De omloopfactor is zeer laag, doordat het fonds alleen aan -of verkooptransacties uitvoert bij stortingen of onttrekkingen van geld door participanten en bij herbalanceren van de portefeuille.

### 15 Transacties met gelieerde partijen

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

Transacties met gelieerde partijen			
Gedeelte van het totaal volume in %	Tegenpartij	2017	2016
<b>Transactiesoort</b>			
Fondsen Robeco Groep	RIAM	100,0	100,0

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

Betaalde beheerkosten			
In EUR x duizend	Tegenpartij	2017	2016
Beheerkosten	RIAM	914	815

### 16 Fiscale status

Het fonds is fiscaal transparant. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het bestuursverslag op pagina 4.

### 17 Voorstel resultaatbestemming

Voor Robeco QI Global Factor Solution Fund wordt het resultaat over het boekjaar toegevoegd aan de reserves.

# Aanvullende informatie beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

## Robeco QI Global Conservative Equities Z EUR

Dit subfonds van Robeco Capital Growth Funds belegt minimaal tweederde van zijn vermogen in aandelen wereldwijd. Conservatief staat in dit verband voor de focus op aandelen met een lagere volatiliteit dan gemiddeld. Het gebruik van derivaten is toegestaan.

### Beleggingsresultaat

#### Beleggingsresultaat Robeco QI Global Conservative Equities Z EUR

	Koers in valuta x 1 31/12/2017	Koers in valuta x 1 31/12/2016	Rendement over 1 jaar in %	Rendement over 3 jaar gemiddeld
<b>Robeco QI Global Conservative Equities</b>				
Z EUR shares	195,81	189,07	3,6	9,0
MSCI All Country World Index (Net Return) (EUR) *			8,9	9,6

\* Betreft een referentie-index

### Beleggingsbeleid

De wereldwijde aandelenmarkten bleven het goed doen in 2017. Terwijl groei en cyclische aandelen in het bijzonder (bijvoorbeeld de grote technologieaandelen in de VS) bovengemiddelde resultaten lieten zien, bleven waarde aandelen en aandelen met een laag risico achter bij de markt. Het grootste deel van het jaar schommelde de marktvolatiliteit rond decennia-dieptepunten. Hierdoor liepen strategieën met een laag risico, zoals Conservative Equities, achter op de markt, zoals doorgaans het geval is in een bullish-markt met weinig significante dalingen. Bovendien resulteerde de sterke euro in 2017 in een lager absoluut rendement voor beleggers in euro-aandelen.

Het subfonds maakt gebruik van een kwantitatief aandelenselectiemodel dat streeft naar maximalisatie van het absolute rendement per risicocategorie. Het subfund belegt doorgaans in aandelen met een laag verwacht neerwaarts risico en streeft naar rendementen die gelijk zijn aan of groter zijn dan de markt, met een lagere volatiliteit op de lange termijn. Duurzaamheid is een integraal onderdeel van het beleggingsproces en wordt gemeten aan de hand van RobecoSAM-scores. Deze RobecoSAM-scores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en governance (ESG). Het portefeuilleconstructieproces is zeer gedisciplineerd en garandeert dat de algemene duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de algemene duurzaamheidsscore van de referentie-index.

## Effectenportefeuille Robeco QI Global Conservative Equities

31 december 2017	Aantal	Marktwaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaarde in EUR x 1	In % van vermogen
<b>Beursgenoteerde effecten</b>						<b>30.245.092</b>	<b>4,55</b>
<b>AUD</b>				<b>CAD</b>			
ASX Ltd	115.169	4.115.402	0,62	Bank of Montreal	78.006	5.215.436	0,78
Australia & New Zealand Banking Group Lt	51.828	970.224	0,15	Bank of Nova Scotia/The	57.037	3.075.335	0,46
Commonwealth Bank of Australia	79.004	4.134.298	0,62	BCE Inc	121.599	4.880.125	0,73
Dexus	400.033	2.540.512	0,38	Canadian Imperial Bank of Commerce	66.048	5.379.543	0,81
GPT Group/The	704.168	2.343.787	0,35	CI Financial Corp	81.255	1.607.817	0,24
Spark Infrastructure Group	2.330.269	3.809.787	0,57	Cogeco Communications Inc	39.709	2.282.509	0,34
Stockland	1.019.133	2.973.923	0,45	Cominar Real Estate Investment Trust	176.936	1.693.505	0,25
Sydney Airport	1.022.398	4.694.940	0,71	Enercare Inc	145.139	1.978.598	0,30
Telstra Corp Ltd	907.435	2.145.572	0,32	First Capital Realty Inc	262.978	3.621.738	0,54
Wesfarmers Ltd	21.284	615.818	0,09	Genworth MI Canada Inc	69.950	2.022.483	0,30
Westpac Banking Corp	93.086	1.900.828	0,29	Granite Real Estate Investment Trust	26.406	864.404	0,13

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
Great-West Lifeco Inc	78.856	1.839.711	0,28	SSE PLC	204.646	3.043.235	0,46
Loblaw Cos Ltd	39.952	1.811.582	0,27	WH Smith PLC	59.634	1.576.759	0,24
New Flyer Industries Inc	56.840	2.040.120	0,31			<b>35.219.968</b>	<b>5,31</b>
North West Co Inc/The	61.595	1.231.081	0,19	<b>HKD</b>			
RioCan Real Estate Investment Trust	101.450	1.642.620	0,25	China Mobile Ltd	360.500	3.043.515	0,46
Rogers Communications Inc	115.634	4.922.803	0,74	CK Infrastructure Holdings Ltd	456.000	3.261.983	0,49
Royal Bank of Canada	66.800	4.557.674	0,69	CLP Holdings Ltd	465.500	3.964.688	0,60
Shaw Communications Inc	124.588	2.375.826	0,36	Hang Seng Bank Ltd	212.300	4.387.555	0,66
Thomson Reuters Corp	60.406	2.199.830	0,33	HKT Trust & HKT Ltd	2.753.000	2.921.033	0,44
Toronto-Dominion Bank/The	128.106	6.271.191	0,94	Hopewell Holdings Ltd	214.500	659.241	0,10
		<b>61.513.930</b>	<b>9,24</b>	Jiangsu Expressway Co Ltd	768.000	973.597	0,15
<b>CHF</b>				Link REIT	747.000	5.765.406	0,87
Allreal Holding AG	9.450	1.330.906	0,20	PCCW Ltd	5.130.857	2.481.513	0,37
Banque Cantonale Vaudoise	5.682	3.569.004	0,54			<b>27.458.530</b>	<b>4,14</b>
Mobimo Holding AG	13.566	3.031.670	0,46	<b>ILS</b>			
Nestle SA	15.887	1.137.744	0,17	Bezeq The Israeli Telecommunication Corp	1.909.760	2.395.933	0,36
Partners Group Holding AG	9.023	5.150.933	0,77			<b>2.395.933</b>	<b>0,36</b>
Swiss Prime Site AG	52.423	4.032.022	0,61	<b>JPY</b>			
Swiss Re AG	48.351	3.770.481	0,57	Canon Inc	151.200	4.694.607	0,71
Swisscom AG	9.117	4.039.794	0,61	Daito Trust Construction Co Ltd	28.200	4.789.639	0,72
Valora Holding AG	4.749	1.318.998	0,20	Duskin Co Ltd	45.200	993.417	0,15
		<b>27.381.551</b>	<b>4,13</b>	Maxell Holdings Ltd	222.800	3.964.510	0,60
<b>CZK</b>				Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	215.400	3.713.406	0,56
CEZ AS	68.827	1.338.580	0,20	Nippon Telegraph & Telephone Corp	38.400	1.504.829	0,23
		<b>1.338.580</b>	<b>0,20</b>	NTT DOCOMO Inc	224.000	4.406.473	0,66
<b>EUR</b>				Osaka Gas Co Ltd	39.400	632.054	0,10
Ebro Foods SA	108.900	2.125.728	0,32			<b>24.698.935</b>	<b>3,73</b>
Elisa OYJ	119.581	3.912.690	0,59	<b>KRW</b>			
ERG SpA	99.594	1.533.748	0,23	KT&G Corp	44.230	3.973.940	0,60
Groupe Bruxelles Lambert SA	47.631	4.286.314	0,64	Samsung Electronics Co Ltd	1.233	2.443.908	0,37
Hannover Rueck SE	38.408	4.028.999	0,61			<b>6.417.848</b>	<b>0,97</b>
Metropole Television SA	85.415	1.839.412	0,28	<b>MXN</b>			
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellscha	9.734	1.759.421	0,26	Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de	90.300	776.732	0,12
Oesterreichische Post AG	46.625	1.744.708	0,26			<b>776.732</b>	<b>0,12</b>
Proximus SADP	99.079	2.709.811	0,41	<b>MYR</b>			
SCOR SE	105.847	3.550.638	0,53	Hong Leong Bank Bhd	211.200	738.826	0,11
Snam SpA	685.915	2.798.533	0,42	Malayan Banking Bhd	2.248.517	4.534.420	0,68
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	773.893	3.748.738	0,56	Maxis Bhd	2.295.900	2.839.402	0,43
		<b>34.038.738</b>	<b>5,11</b>	Public Bank Bhd	858.700	3.671.863	0,55
<b>GBP</b>						<b>11.784.511</b>	<b>1,77</b>
Admiral Group PLC	184.934	4.170.989	0,63	<b>NOK</b>			
Berkeley Group Holdings PLC	68.120	3.220.860	0,48	Leroy Seafood Group ASA	217.470	973.791	0,15
Compass Group PLC	256.760	4.628.130	0,70	Orkla ASA	540.402	4.789.574	0,72
GlaxoSmithKline PLC	311.151	4.635.805	0,70			<b>5.763.364</b>	<b>0,87</b>
National Grid PLC	319.778	3.152.568	0,47	<b>NZD</b>			
Persimmon PLC	148.838	4.590.981	0,69	Air New Zealand Ltd	593.274	1.120.910	0,17
Phoenix Group Holdings	352.785	3.107.958	0,47	Auckland International Airport Ltd	824.712	3.165.206	0,48
RELX PLC	157.862	3.092.683	0,47	Spark New Zealand Ltd	1.765.203	3.795.124	0,57

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
		8.081.239	1,22				
<b>PLN</b>							
Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA	407.573	4.118.221	0,62	AptarGroup Inc	43.240	3.106.885	0,47
		4.118.221	0,62	Arch Capital Group Ltd	61.067	4.616.132	0,69
<b>RUB</b>				AT&T Inc	239.545	7.756.087	1,17
Surгутneftegas OJSC Pref	3.151.749	1.283.148	0,19	Baxter International Inc	111.747	6.015.428	0,90
		1.283.148	0,19	Broadridge Financial Solutions Inc	61.384	4.630.382	0,70
<b>SEK</b>				Capitol Federal Financial Inc	293.993	3.283.183	0,49
Nordea Bank AB	200.754	2.027.653	0,30	Carnival Corp	82.760	4.574.268	0,69
Scandic Hotels Group AB	98.233	1.176.518	0,18	Chubb Ltd	33.583	4.086.845	0,61
Svenska Cellulosa AB SCA	199.164	1.712.792	0,26	Cincinnati Financial Corp	74.475	4.649.726	0,70
Telia Co AB	280.025	1.041.033	0,16	Cintas Corp	43.591	5.656.883	0,85
		5.957.996	0,90	Cisco Systems Inc	26.635	849.534	0,13
<b>SGD</b>				Clorox Co/The	33.546	4.155.257	0,62
Mapletree Greater China Commercial Trust	1.300.200	996.570	0,15	CMS Energy Corp	100.360	3.953.221	0,59
SATS Ltd	680.300	2.204.431	0,33	Coca-Cola Co/The	16.880	644.949	0,10
Singapore Airlines Ltd	244.400	1.625.018	0,24	Consolidated Edison Inc	66.683	4.717.456	0,71
Singapore Press Holdings Ltd	1.526.800	2.521.277	0,38	Copart Inc	161.398	5.805.113	0,87
Thai Beverage PCL	6.304.500	3.614.357	0,54	Darden Restaurants Inc	54.755	4.378.394	0,66
Venture Corp Ltd	404.600	5.161.029	0,78	DTE Energy Co	23.948	2.183.001	0,33
		16.122.683	2,42	Entergy Corp	54.039	3.662.753	0,55
<b>TRY</b>				Essent Group Ltd	149.675	5.412.132	0,81
Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS	2.081.865	4.581.708	0,69	Everest Re Group Ltd	22.788	4.198.928	0,63
Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri AS	137.101	3.658.677	0,55	Gaming and Leisure Properties Inc	123.936	3.818.814	0,57
		8.240.385	1,24	Garmin Ltd	55.779	2.767.118	0,42
<b>TWD</b>				Home Depot Inc/The	50.823	8.021.722	1,21
Asustek Computer Inc	477.000	3.730.943	0,56	Intel Corp	166.685	6.407.545	0,96
Chailease Holding Co Ltd	1.491.000	3.613.382	0,54	Jack Henry & Associates Inc	43.029	4.191.099	0,63
Chunghwa Telecom Co Ltd	1.449.000	4.298.259	0,65	Johnson & Johnson	50.684	5.897.375	0,89
Far EasTone Telecommunications Co Ltd	1.814.000	3.731.152	0,56	Kulicke & Soffa Industries Inc	84.502	1.712.488	0,26
First Financial Holding Co Ltd	7.552.080	4.131.728	0,62	Lear Corp	25.687	3.779.035	0,57
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	915.000	2.437.678	0,37	Liberty Property Trust	111.562	3.995.904	0,60
Lite-On Technology Corp	1.360.443	1.545.698	0,23	Lockheed Martin Corp	23.389	6.253.363	0,94
Taiwan Mobile Co Ltd	1.317.000	3.961.983	0,60	LUKOIL PJSC ADR	46.818	2.230.951	0,34
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	1.215.000	7.803.283	1,17	Marsh & McLennan Cos Inc	72.540	4.916.748	0,74
WPG Holdings Ltd	3.343.000	3.685.963	0,55	Masimo Corp	44.373	3.133.603	0,47
		38.940.070	5,85	McDonald's Corp	55.233	7.916.975	1,19
<b>USD</b>				Merck & Co Inc	107.499	5.037.449	0,76
3M Co	32.259	6.323.119	0,95	Mercury General Corp	59.840	2.663.099	0,40
Advanced Energy Industries Inc	34.057	1.913.863	0,29	NextEra Energy Inc	7.600	988.544	0,15
Alliant Energy Corp	22.070	783.147	0,12	Northrop Grumman Corp	27.032	6.909.053	1,04
Allstate Corp/The	53.896	4.699.742	0,71	Old Republic International Corp	193.258	3.440.919	0,52
Altria Group Inc	104.646	6.223.160	0,94	PepsiCo Inc	69.691	6.959.814	1,05
Amdocs Ltd	65.650	3.579.915	0,54	PPL Corp	134.960	3.478.524	0,52
Ameren Corp	14.700	722.146	0,11	Procter & Gamble Co/The	97.034	7.424.620	1,12
American Electric Power Co Inc	61.591	3.773.526	0,57	Public Service Enterprise Group Inc	66.202	2.839.276	0,43
American Water Works Co Inc	18.912	1.440.922	0,22	Quest Diagnostics Inc	46.989	3.854.053	0,58
Amphenol Corp	68.089	4.978.526	0,75	Raytheon Co	27.423	4.289.982	0,65
				Republic Services Inc	91.589	5.156.839	0,78
				Safety Insurance Group Inc	30.056	2.012.410	0,30
				Severstal PJSC GDR	180.792	2.315.607	0,35

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
Sysco Corp	44.737	2.262.557	0,34	Xcel Energy Inc	105.814	4.239.433	0,64
TE Connectivity Ltd	24.740	1.958.103	0,29			<b>288.527.359</b>	<b>43,42</b>
Telekomunikasi Indonesia Perse ADR	151.660	4.069.358	0,61	ZAR			
Toro Co/The	63.373	3.442.556	0,52	AVI Ltd	466.972	3.472.943	0,52
Travelers Cos Inc/The	38.888	4.392.712	0,66	Vodacom Group Ltd	396.226	3.882.860	0,58
Vector Group Ltd	174.496	3.252.182	0,49			<b>7.355.803</b>	<b>1,10</b>
Verizon Communications Inc	52.924	2.332.834	0,35	<b>Totaal beursgenoteerde effecten</b>		<b>647.660.618</b>	<b>97,46</b>
VMware Inc. Class A	54.745	5.713.394	0,86	<b>Totaal effectenportefeuille</b>		<b>647.660.618</b>	<b>97,46</b>
Wal-Mart Stores Inc	58.014	4.770.888	0,72	<b>Overige activa en passiva</b>		<b>17.290.611</b>	<b>2,54</b>
Waste Management Inc	81.873	5.884.111	0,88	<b>Totaal vermogen</b>		<b>664.951.229</b>	<b>100,00</b>
WEC Energy Group Inc	18.468	1.021.677	0,15				

## Robeco QI Global Momentum Equities Z EUR

Dit subfonds van Robeco Capital Growth Funds streeft naar een blootstelling voor minstens tweederde van zijn vermogen aan aandelen in ontwikkelde markten. Momentum staat hierbij voor de focus op middellange termijn-trends aandelen. Het gebruik van derivaten is toegestaan.

### Beleggingsresultaat

#### Beleggingsresultaat Robeco QI Global Momentum Equities Z EUR

	Koers in valuta x 1 31/12/2017	Koers in valuta x 1 31/12/2016	Rendement over 1 jaar in %	Rendement over 3 jaar gemiddeld
<b>Robeco QI Global Momentum Equities</b>				
Z EUR shares	163,62	140,47	16,5	12,4
MSCI All Countries World (Net Return) (EUR) *			8,9	9,6

\* Betreft een referentie-index

### Beleggingsbeleid

De beleggingsdoelstelling van het subfonds is om beter te presteren dan de referentie-index door een kwantitatief aandelenselectiemodel te gebruiken. Het model identificeert brede groepen aandelen met positieve momentumkarakteristieken, maar houdt tegelijkertijd rekening met waarderings-, kwaliteits- en laagrisicokarakteristieken.

Het subfonds kon in een stijgende markt beter presteren dan de referentie-index. Hoewel de momentumfactor het meest bijdroeg aan de prestaties van het fonds, droegen de controle op waardering, laag risico en kwaliteit ook positief bij. Duurzaamheid is een integraal onderdeel van het beleggingsproces en wordt gemeten aan de hand van RobecoSAM-scores. Deze RobecoSAM-scores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en governance (ESG). Het portefeuilleconstructieproces is zeer gedisciplineerd en garandeert dat de algemene duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de algemene duurzaamheidsscore van de referentie-index.



# Effectenportefeuille Robeco QI Global Momentum Equities

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
<b>Beursgenoteerde effecten</b>				Rentokil Initial PLC	169.610	607.627	0,43
<b>CAD</b>				Royal Bank of Scotland Group PLC	246.434	771.798	0,55
Bank of Nova Scotia/The	8.015	432.155	0,31			<b>7.135.701</b>	<b>5,02</b>
Dollarama Inc	7.046	735.510	0,52	<b>HKD</b>			
Genworth MI Canada Inc	23.713	685.620	0,48	AAC Technologies Holdings Inc	54.000	801.913	0,57
Rogers Communications Inc	12.826	546.032	0,39	ASM Pacific Technology Ltd	45.500	527.850	0,37
Toronto-Dominion Bank/The	18.795	920.074	0,65	China Construction Bank Corp	1.054.000	808.433	0,57
		<b>3.319.391</b>	<b>2,35</b>	China Gas Holdings Ltd	326.000	750.140	0,53
<b>CHF</b>				China Shenhua Energy Co Ltd	249.500	538.228	0,38
Baloise Holding AG	4.873	631.743	0,45	Galaxy Entertainment Group Ltd	130.000	868.324	0,61
EMS-Chemie Holding AG	1.075	597.605	0,42	Geely Automobile Holdings Ltd	444.000	1.281.808	0,91
Partners Group Holding AG	1.161	662.777	0,47	Guangzhou Automobile Group Co Ltd	402.000	793.118	0,56
Sika AG	108	714.370	0,50	Haier Electronics Group Co Ltd	299.000	681.641	0,48
Straumann Holding AG	1.460	859.044	0,61	Kerry Properties Ltd	160.500	600.996	0,42
Swiss Life Holding AG	2.305	679.592	0,48	Shangri-La Asia Ltd	462.000	873.105	0,62
		<b>4.145.131</b>	<b>2,93</b>	Tingyi Cayman Islands Holding Corp	638.000	1.033.083	0,73
<b>DKK</b>				Weichai Power Co Ltd	748.000	682.097	0,48
Danske Bank A/S	21.639	702.176	0,50	Wharf Holdings Ltd/The	75.000	215.723	0,15
		<b>702.176</b>	<b>0,50</b>	Wharf Real Estate Investment Co Ltd	75.000	415.466	0,29
						<b>10.871.925</b>	<b>7,67</b>
<b>EUR</b>				<b>HUF</b>			
Atos SE	5.361	650.557	0,46	MOL Hungarian Oil & Gas PLC	95.616	926.246	0,65
Banco de Sabadell SA	373.904	619.185	0,44			<b>926.246</b>	<b>0,65</b>
CNP Assurances	28.886	556.200	0,39	<b>IDR</b>			
Covestro AG	9.020	775.991	0,55	United Tractors Tbk PT	389.200	845.679	0,60
Credit Agricole SA	55.330	763.554	0,54			<b>845.679</b>	<b>0,60</b>
Derichebourg SA	48.596	442.807	0,31	<b>JPY</b>			
Deutsche Lufthansa AG	41.101	1.262.623	0,89	ANA Holdings Inc	14.500	504.450	0,36
Deutsche Post AG	20.054	797.147	0,56	Asahi Kasei Corp	71.000	762.907	0,54
Ence Energia y Celulosa SA	174.915	962.033	0,68	Benesse Holdings Inc	20.300	596.529	0,42
Evotec AG	42.190	569.565	0,40	Brother Industries Ltd	35.400	727.522	0,51
Kering	2.959	1.162.887	0,82	Daifuku Co Ltd	19.000	862.423	0,61
OMV AG	14.255	753.092	0,53	Fujitsu Ltd	105.000	623.076	0,44
STMicroelectronics NV	58.106	1.057.820	0,75	Hoya Corp	15.000	624.085	0,44
UniCredit SpA	44.517	693.575	0,49	Jafco Co Ltd	16.600	801.345	0,57
UNIQA Insurance Group AG	83.363	735.262	0,52	Kajima Corp	104.000	833.414	0,59
		<b>11.802.295</b>	<b>8,33</b>	Kyocera Corp	13.500	735.828	0,52
<b>GBP</b>				MINEBEA MITSUMI Inc	46.100	805.310	0,57
3i Group PLC	70.515	725.685	0,51	Mitsubishi Chemical Holdings Corp	89.800	820.859	0,58
Associated British Foods PLC	21.126	671.158	0,47	Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	34.000	813.114	0,57
B&M European Value Retail SA	167.252	798.152	0,56	Nikon Corp	26.400	443.025	0,31
Barratt Developments PLC	77.826	567.705	0,40	Nippon Chemi-Con Corp	20.100	521.557	0,37
Coca-Cola HBC AG	26.702	727.977	0,51	Nippon Express Co Ltd	10.900	603.541	0,43
J D Wetherspoon PLC	55.366	784.037	0,55	Obayashi Corp	68.300	688.705	0,49
Paragon Banking Group PLC	128.568	710.734	0,50	Recruit Holdings Co Ltd	41.100	850.742	0,60
Persimmon PLC	24.990	770.829	0,54				

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
Rohm Co Ltd	10.000	922.599	0,65	Win Semiconductors Corp	116.000	918.677	0,65
Sumitomo Corp	60.700	859.321	0,61			<b>2.014.451</b>	<b>1,42</b>
Suzuki Motor Corp	16.300	787.345	0,56	<b>USD</b>			
THK Co Ltd	29.400	919.361	0,65	Advanced Energy Industries Inc	6.712	377.187	0,27
Tokai Carbon Co Ltd	96.000	990.019	0,70	Aerovironment Inc	17.971	840.482	0,59
Tosoh Corp	42.000	792.991	0,56	Agilent Technologies Inc	13.830	771.315	0,54
Toyota Tsusho Corp	24.700	828.080	0,58	Albemarle Corp	6.006	639.663	0,45
Yakult Honsha Co Ltd	11.600	728.912	0,51	Align Technology Inc	5.773	1.068.207	0,75
Yamaha Motor Co Ltd	27.600	753.914	0,53	Allison Transmission Holdings Inc	15.986	573.382	0,40
		<b>20.200.971</b>	<b>14,27</b>	Allstate Corp/The	9.737	849.068	0,60
<b>KRW</b>				Ameriprise Financial Inc	6.873	969.993	0,69
Hana Financial Group Inc	19.137	741.354	0,52	Applied Materials Inc	23.781	1.012.396	0,72
KB Financial Group Inc	17.548	865.445	0,61	Arista Networks Inc	4.646	911.480	0,64
LG Electronics Inc	10.276	847.329	0,60	Arrow Electronics Inc	10.693	716.043	0,51
LG Innotek Co Ltd	6.077	680.729	0,48	Avery Dennison Corp	7.087	677.892	0,48
Samsung Electro-Mechanics Co Ltd	8.540	664.324	0,47	Bank of America Corp	59.342	1.458.841	1,03
Samsung Electronics Co Ltd	758	1.502.419	1,06	Baxter International Inc	8.449	454.816	0,32
Samsung SDI Co Ltd	5.427	863.327	0,61	Best Buy Co Inc	14.658	835.804	0,59
Shinhan Financial Group Co Ltd	18.388	706.617	0,50	CBRE Group Inc	22.995	829.375	0,59
SK Hynix Inc	16.189	963.394	0,68	CenterPoint Energy Inc	20.937	494.481	0,35
Woori Bank	46.811	573.523	0,41	Chemours Co/The	16.643	693.828	0,49
		<b>8.408.460</b>	<b>5,94</b>	Citizens Financial Group Inc	20.801	727.204	0,51
<b>MYR</b>				Cognex Corp	12.732	648.475	0,46
CIMB Group Holdings Bhd	478.100	643.422	0,45	Comerica Inc	9.208	665.678	0,47
		<b>643.422</b>	<b>0,45</b>	Cooper Cos Inc/The	3.344	606.754	0,43
<b>NOK</b>				Copart Inc	20.542	738.848	0,52
DNB ASA	43.441	672.729	0,48	Cummins Inc	4.611	678.287	0,48
		<b>672.729</b>	<b>0,48</b>	Donaldson Co Inc	15.969	650.968	0,46
<b>NZD</b>				EastGroup Properties Inc	5.073	373.378	0,26
a2 Milk Co Ltd	179.320	857.091	0,61	Everest Re Group Ltd	2.887	531.960	0,38
		<b>857.091</b>	<b>0,61</b>	Extreme Networks Inc	61.767	644.006	0,45
<b>PLN</b>				Fibria Celulose SA ADR	71.895	880.127	0,62
Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA	64.173	648.420	0,46	FMC Corp	10.248	807.858	0,57
		<b>648.420</b>	<b>0,46</b>	Franklin Resources Inc	17.599	635.047	0,45
<b>SEK</b>				Garmin Ltd	10.995	545.446	0,39
Alfa Laval AB	21.955	432.780	0,31	Grand Canyon Education Inc	9.189	685.119	0,48
Skandinaviska Enskilda Banken AB	43.409	425.193	0,30	Green Dot Corp	16.199	812.918	0,57
Svenska Cellulosa AB SCA	106.099	912.442	0,64	Huntsman Corp	29.893	828.729	0,59
		<b>1.770.415</b>	<b>1,25</b>	IDEXX Laboratories Inc	4.824	628.229	0,44
<b>SGD</b>				Illinois Tool Works Inc	5.432	754.771	0,53
Venture Corp Ltd	34.800	443.905	0,31	Intuitive Surgical Inc	3.002	912.350	0,64
		<b>443.905</b>	<b>0,31</b>	Invesco Ltd	15.218	463.079	0,33
<b>TRY</b>				IPG Photonics Corp	4.968	885.908	0,63
Tupras Türkiye Petrol Rafinerileri AS	25.174	671.793	0,47	KLA-Tencor Corp	7.706	674.275	0,48
		<b>671.793</b>	<b>0,47</b>	Kulicke & Soffa Industries Inc	22.117	448.216	0,32
<b>TWD</b>				Lam Research Corp	6.195	949.628	0,67
Chailease Holding Co Ltd	289.000	700.381	0,49	Lincoln Electric Holdings Inc	8.035	612.796	0,43
General Interface Solution Holding Ltd	71.000	395.394	0,28	Lincoln National Corp	9.812	628.122	0,44
				Marvell Technology Group Ltd	39.712	710.041	0,50

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
MasTec Inc	16.704	680.930	0,48	Prudential Financial Inc	7.353	704.071	0,50
McDonald's Corp	3.063	439.044	0,31	PS Business Parks Inc	2.815	293.245	0,21
Meritor Inc	40.322	787.770	0,56	PVH Corp	7.627	871.503	0,62
Mettler-Toledo International Inc	1.228	633.553	0,45	Raymond James Financial Inc	8.013	595.903	0,42
Microchip Technology Inc	9.247	676.737	0,48	Regions Financial Corp	42.133	606.311	0,43
Micron Technology Inc	30.622	1.048.615	0,74	S&P Global Inc	5.545	782.248	0,55
MKS Instruments Inc	9.845	774.777	0,55	SodaStream International Ltd	18.530	1.085.443	0,77
Morgan Stanley	17.344	757.861	0,54	Square Inc	14.255	411.576	0,29
Motorola Solutions Inc	6.077	457.192	0,32	Synopsys Inc	9.294	659.744	0,47
MSCI Inc	4.995	526.372	0,37	Take-Two Interactive Software Inc	9.718	888.443	0,63
NetApp Inc	17.041	785.067	0,55	TE Connectivity Ltd	9.280	734.486	0,52
Norfolk Southern Corp	6.363	767.820	0,54	Teradyne Inc	22.153	772.440	0,55
Nutrisystem Inc	14.398	630.692	0,45	Thor Industries Inc	6.806	854.264	0,60
NVIDIA Corp	7.967	1.283.823	0,91	Tiffany & Co	7.319	633.586	0,45
NVR Inc	319	931.981	0,66	Toll Brothers Inc	22.237	889.258	0,63
Old Dominion Freight Line Inc	7.838	858.668	0,61	Vantiv Inc	9.002	551.380	0,39
Packaging Corp of America	6.645	667.101	0,47	VMware Inc. Class A	7.263	757.994	0,54
Parker-Hannifin Corp	4.668	775.849	0,55	Wal-Mart Stores Inc	7.755	637.747	0,45
Pilgrim's Pride Corp	16.979	439.180	0,31	Wynn Resorts Ltd	6.008	843.512	0,60
PNC Financial Services Group Inc/The	6.584	791.144	0,56			<b>64.803.746</b>	<b>45,82</b>
POSCO ADR	10.797	702.506	0,50	<b>Totaal beursgenoteerde effecten</b>		<b>140.883.956</b>	<b>99,53</b>
Potlatch Corp	15.949	662.771	0,47	<b>Totaal effectenportefeuille</b>		<b>140.883.956</b>	<b>99,53</b>
PPL Corp	22.555	581.343	0,41	<b>Overige activa en passiva</b>		<b>700.301</b>	<b>0,47</b>
Principal Financial Group Inc	10.543	619.515	0,44	<b>Totaal vermogen</b>		<b>141.584.257</b>	<b>100,00</b>
Progressive Corp/The	13.812	647.811	0,46				

## Robeco QI Global Value Equities Z EUR

Dit subfonds van Robeco Capital Growth Funds streeft naar blootstelling voor meer dan tweederde van zijn vermogen aan aandelen wereldwijd. Quant value staat hier voor een gedisciplineerde selectie van aandelen met een aantrekkelijke waardering. Het gebruik van derivaten is toegestaan.

### Beleggingsresultaat

#### Beleggingsresultaat Robeco QI Global Value Equities Equities Z EUR

	Koers in valuta x 1 31/12/2017	Koers in valuta x 1 31/12/2016	Rendement over 1 jaar in %	Rendement over 3 jaar gemiddeld
<b>Robeco QI Global Value Equities</b>				
Z EUR shares	148,94	140,67	5,9	9,4
MSCI AC World Index (EUR) *			8,9	9,6

\* Betreft een referentie-index

### Beleggingsbeleid

De beleggingsdoelstelling van het subfonds is om beter te presteren dan de referentie-index met behulp van een kwantitatief aandelenselectiemodel. Het model identificeert brede groepen aandelen met positieve waarde karakteristieken, terwijl tegelijkertijd rekening wordt gehouden met momentum, kwaliteit en laagrisico karakteristieken. Het subfund presteerde in een stijgende markt slechter dan de referentie-index. Hoewel zowel de waardefactor als de beheersing voor momentum een negatieve bijdrage leverden aan de prestaties, verbeterde de controle op laag risico en kwaliteit de prestaties van het subfonds.

Duurzaamheid is een integraal onderdeel van het beleggingsproces en wordt gemeten aan de hand van RobecoSAM-scores. Deze RobecoSAM-scores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en governance (ESG). Het portefeuilleconstructieproces is zeer gedisciplineerd en garandeert dat de algemene duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de algemene duurzaamheidsscore van de referentie-index.

# Effectenportefeuille Robeco Quant Value Equities

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
<b>Beursgenoteerde effecten</b>				J Sainsbury PLC	170.438	463.513	0,66
<b>AUD</b>				Marks & Spencer Group PLC	125.018	443.369	0,63
Fortescue Metals Group Ltd	99.314	315.683	0,45	Rio Tinto PLC	14.533	645.402	0,92
Genworth Mortgage Insurance Australia	124.448	243.181	0,35	Royal Mail PLC	80.077	408.211	0,58
South32 Ltd	225.722	513.122	0,73	Vodafone Group PLC	223.881	592.711	0,84
		<b>1.071.986</b>	<b>1,53</b>	Wm Morrison Supermarkets PLC	148.946	368.988	0,53
						<b>4.183.430</b>	<b>5,96</b>
<b>BRL</b>				<b>HKD</b>			
Cia Energetica de Sao Paulo Pref	100.500	333.049	0,47	Agile Group Holdings Ltd	276.000	348.710	0,50
		<b>333.049</b>	<b>0,47</b>	Agricultural Bank of China Ltd	985.000	381.952	0,54
<b>CAD</b>				Bank of China Ltd	952.000	389.439	0,56
Ensign Energy Services Inc	69.046	296.928	0,42	Bank of Communications Co Ltd	531.000	328.090	0,47
Genworth MI Canada Inc	17.791	514.396	0,73	China CITIC Bank Corp Ltd	584.000	304.846	0,43
Lundin Mining Corp	43.196	240.026	0,34	China Construction Bank Corp	668.000	512.365	0,73
Magna International Inc	7.754	367.162	0,52	China Minsheng Banking Corp Ltd	389.000	324.476	0,46
Teck Resources Ltd	20.707	452.402	0,64	China Mobile Ltd	22.500	189.956	0,27
Transcontinental Inc	22.798	376.406	0,54	China Petroleum & Chemical Corp	384.000	234.400	0,33
		<b>2.247.319</b>	<b>3,19</b>	China Shenhua Energy Co Ltd	238.500	514.499	0,73
<b>CHF</b>				China Telecom Corp Ltd	768.000	304.351	0,43
Swiss Re AG	4.410	343.898	0,49	CITIC Ltd	173.000	207.886	0,30
Transocean Ltd	26.212	232.518	0,33	CK Asset Holdings Ltd	63.000	458.387	0,65
		<b>576.416</b>	<b>0,82</b>	CNOOC Ltd	362.000	432.685	0,62
<b>CZK</b>				Industrial & Commercial Bank of China Lt	726.000	486.472	0,69
CEZ AS	20.051	389.961	0,56	Kerry Properties Ltd	98.500	368.835	0,53
		<b>389.961</b>	<b>0,56</b>	PetroChina Co Ltd	546.000	317.001	0,45
<b>EUR</b>				Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	832.000	394.416	0,56
Aegon NV	92.494	491.606	0,70	Wharf Holdings Ltd/The	66.000	189.836	0,27
Ageas	152	6.189	0,01	Wharf Real Estate Investment Co Ltd	66.000	365.610	0,52
AXA SA	16.740	414.064	0,59			<b>7.054.211</b>	<b>10,04</b>
Deutsche Lufthansa AG	20.353	625.244	0,89	<b>HUF</b>			
EDP - Energias de Portugal SA	110.255	318.086	0,45	MOL Hungarian Oil & Gas PLC	46.516	450.607	0,64
Endesa SA	17.163	306.445	0,44			<b>450.607</b>	<b>0,64</b>
Engie SA	39.674	568.727	0,81	<b>JPY</b>			
Eni SpA	26.734	368.929	0,53	Asahi Glass Co Ltd	12.600	454.557	0,65
Gas Natural SDG SA	17.428	335.489	0,48	Canon Inc	13.800	428.476	0,61
Koninklijke KPN NV	101.055	293.868	0,42	Dai Nippon Printing Co Ltd	19.000	352.975	0,50
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	2.101	379.756	0,54	ITOCHU Corp	31.600	491.275	0,70
NN Group NV	13.040	471.005	0,67	Kuraray Co Ltd	26.900	422.779	0,60
Orange SA	24.034	347.892	0,50	Marubeni Corp	62.900	379.483	0,54
Peugeot SA	21.808	369.755	0,53	Mazda Motor Corp	11.500	128.500	0,18
Repsol SA	26.984	397.882	0,57	Mitsubishi Chemical Holdings Corp	59.000	539.317	0,77
Societe Generale SA	10.698	460.549	0,66	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	77.000	470.413	0,67
UPM-Kymmene OYJ	20.115	521.180	0,74	Mitsui & Co Ltd	35.700	483.495	0,69
		<b>6.676.664</b>	<b>9,53</b>	Mizuho Financial Group Inc	217.400	328.824	0,47
<b>GBP</b>				Nippon Telegraph & Telephone Corp	800	31.351	0,04
Anglo American PLC	26.846	468.629	0,67	NTT DOCOMO Inc	18.600	365.895	0,52
Berkeley Group Holdings PLC	9.081	429.369	0,61	Osaka Gas Co Ltd	23.200	372.174	0,53
Centrica PLC	234.834	363.237	0,52				

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
Resona Holdings Inc	76.000	378.174	0,54	Bed Bath & Beyond Inc	10.154	185.948	0,27
Sega Sammy Holdings Inc	35.900	371.022	0,53	Benchmark Electronics Inc	13.884	336.463	0,48
Sumitomo Corp	34.800	492.659	0,70	Best Buy Co Inc	10.622	605.670	0,86
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	12.100	435.446	0,62	Buckle Inc/The	16.026	316.970	0,45
Sumitomo Rubber Industries Ltd	26.900	416.813	0,59	CA Inc	13.493	373.957	0,53
Tokyo Gas Co Ltd	18.800	358.363	0,51	CBL & Associates Properties Inc	81.431	383.827	0,55
		<b>7.701.991</b>	<b>10,96</b>	Chico's FAS Inc	60.355	443.314	0,63
<b>KRW</b>				Corning Inc	21.495	572.639	0,82
Kia Motors Corp	15.673	408.432	0,58	CVS Health Corp	8.721	526.543	0,75
Shinhan Financial Group Co Ltd	10.708	411.488	0,59	Delta Air Lines Inc	8.401	391.785	0,56
SK Innovation Co Ltd	3.355	533.714	0,76	Diamond Offshore Drilling Inc	15.406	238.506	0,34
Woori Bank	31.144	381.573	0,54	Domtar Corp	8.791	362.534	0,52
		<b>1.735.206</b>	<b>2,47</b>	Everest Re Group Ltd	2.042	376.260	0,54
<b>NOK</b>				Express Scripts Holding Co	9.200	571.859	0,82
Subsea 7 SA	16.698	209.113	0,30	Finish Line Inc/The	32.922	398.365	0,57
TGS NOPEC Geophysical Co ASA	13.957	275.964	0,39	Ford Motor Co	38.114	396.439	0,57
		<b>485.077</b>	<b>0,69</b>	Freeport-McMoRan Inc	18.678	294.916	0,42
<b>PLN</b>				GameStop Corp	16.537	247.201	0,35
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA	17.481	444.095	0,63	Gannett Co Inc	43.764	422.406	0,60
		<b>444.095</b>	<b>0,63</b>	Gap Inc/The	13.566	384.792	0,55
<b>RUB</b>				Gilead Sciences Inc	8.817	526.024	0,75
Mobile TeleSystems PJSC	92.702	370.102	0,53	Greenbrier Cos Inc/The	9.842	436.858	0,62
Surgutneftegas OJSC Pref	550.864	224.269	0,32	H&R Block Inc	13.852	302.465	0,43
		<b>594.371</b>	<b>0,85</b>	Helmerich & Payne Inc	5.340	287.456	0,41
<b>SEK</b>				HollyFrontier Corp	12.784	545.300	0,78
Svenska Cellulosa AB SCA	61.731	530.881	0,76	Humana Inc	1.667	344.381	0,49
		<b>530.881</b>	<b>0,76</b>	Hutchison Port Holdings Trust	1.127.600	389.702	0,56
<b>THB</b>				Intel Corp	18.497	711.044	1,01
PTT Exploration & Production PCL	163.300	417.175	0,59	Jacobs Engineering Group Inc	8.603	472.563	0,67
PTT PCL	51.000	573.264	0,82	Juniper Networks Inc	21.378	507.389	0,72
		<b>990.439</b>	<b>1,41</b>	Kohl's Corp	11.990	541.487	0,77
<b>TWD</b>				Lear Corp	3.184	468.426	0,67
Asustek Computer Inc	44.000	344.154	0,49	Lincoln National Corp	7.743	495.673	0,71
AU Optronics Corp	1.071.000	371.646	0,53	LUKOIL PJSC ADR	10.341	492.765	0,70
Lite-On Technology Corp	341.154	387.610	0,55	LyondellBasell Industries NV	4.494	412.873	0,59
Pegatron Corp	159.000	320.367	0,46	Mallinckrodt PLC	21.008	394.687	0,56
United Microelectronics Corp	1.008.000	400.560	0,57	Marathon Petroleum Corp	7.123	391.385	0,56
		<b>1.824.337</b>	<b>2,60</b>	Michael Kors Holdings Ltd	11.687	612.672	0,87
<b>USD</b>				Murphy Oil Corp	5.811	150.259	0,21
Abercrombie & Fitch Co	36.373	527.966	0,75	NetApp Inc	9.772	450.189	0,64
Ally Financial Inc	23.681	575.065	0,82	News Corp	26.250	354.358	0,51
AMAG Pharmaceuticals Inc	19.228	212.168	0,30	Nucor Corp	9.275	491.093	0,70
Archer-Daniels-Midland Co	11.024	367.956	0,52	Old Republic International Corp	13.145	234.044	0,33
Archrock Inc	31.660	276.840	0,39	PDL BioPharma Inc	91.935	209.778	0,30
Assured Guaranty Ltd	13.691	386.171	0,55	Pfizer Inc	9.943	299.913	0,43
AT&T Inc	24.188	783.169	1,12	Pier 1 Imports Inc	62.549	215.650	0,31
Axis Capital Holdings Ltd	6.744	282.273	0,40	Plains GP Holdings LP	22.105	404.068	0,58
Barnes & Noble Inc	41.300	230.438	0,33	POSCO ADR	4.996	325.065	0,46
				Prudential Financial Inc	4.782	457.890	0,65

31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen	31 december 2017	Aantal	Marktwaaarde in EUR x 1	In % van vermogen
Quad/Graphics Inc	13.627	256.471	0,37	Valero Energy Corp	5.830	446.232	0,64
Ralph Lauren Corp	4.651	401.617	0,57	Verizon Communications Inc	13.311	586.735	0,84
Reliance Steel & Aluminum Co	6.229	445.025	0,63	Wal-Mart Stores Inc	5.055	415.707	0,59
Rowan Cos Plc	42.501	554.269	0,79	WellCare Health Plans Inc	2.523	422.552	0,60
RPX Corp	26.148	292.662	0,42	Xerox Corp	14.409	349.785	0,50
Sanmina Corp	14.674	403.266	0,57	XL Group Ltd	7.588	222.180	0,32
Seagate Technology PLC	11.046	384.881	0,55			<b>31.750.047</b>	<b>45,26</b>
SK Telecom Co Ltd ADR	17.785	413.374	0,59	<b>ZAR</b>			
Target Corp	9.399	510.730	0,73	Barclays Africa Group Ltd	33.129	405.569	0,58
Tatneft PJSC ADR	13.628	561.327	0,80			<b>405.569</b>	<b>0,58</b>
Transocean Ltd	18.349	163.197	0,23	<b>Totaal beursgenoteerde effecten</b>		<b>69.445.661</b>	<b>98,95</b>
Travelers Cos Inc/The	3.695	417.380	0,59	<b>Totaal effectenportefeuille</b>		<b>69.445.661</b>	<b>98,95</b>
Triple-S Management Corp	16.474	340.922	0,49	<b>Overige activa en passiva</b>		<b>705.264</b>	<b>1,05</b>
United Therapeutics Corp	3.858	475.342	0,68	<b>Totaal vermogen</b>		<b>70.150.925</b>	<b>100,00</b>
Vale SA ADR	28.326	288.497	0,41				

Rotterdam 29 maart 2018

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers van RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Maureen C.J. Bal

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Roland Toppen

Victor Verberk

# Overige gegevens

## Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 15 van de Voorwaarden voor beheer en bewaring doet het fonds geen uitkeringen.

## Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2017 en op 31 december 2017 hadden de beleidsbepalers van de beheerder van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

Belangen van bestuurders		
Op 1 januari 2017	Omschrijving	Aantal
Robeco Capital Growth Funds –		
Robeco QI Global Conservative Equities	Aandelen	1.129
Op 31 december 2017	Omschrijving	Aantal
Robeco Capital Growth Funds –		
Robeco QI Global Conservative Equities	Aandelen	930
Robeco QI Global Momentum Equities	Aandelen	31
Robeco QI Global Value Equities	Aandelen	125

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering en Raad van Commissarissen van Robeco QI Global Factor Solution Fund

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Robeco QI Global Factor Solution Fund (hierna 'het fonds') te Rotterdam (hierna 'de jaarrekening' gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco QI Global Factor Solution Fund per 31 december 2017 en van het resultaat over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De jaarrekening bestaat uit:

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

### De basis voor ons oordeel

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

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

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

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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



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

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

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Amstelveen, 29 maart 2018

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA

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