

Robeco Afrika Fonds N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
Instelling voor collectieve belegging in effecten
KvK 24432814

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Toerekening aandelenklassen	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Verslag van de directie	7
Algemene inleiding	7
Beleggingsresultaat	9
Vermogensontwikkeling	9
Beleggingsbeleid	10
Sustainability investing	11
Risicobeheer	12
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	13
Fund Governance	13
Jaarrekening	15
Balans	15
Winst- en verliesrekening	16
Kasstroomoverzicht	16
<i>Toelichtingen</i>	<i>17</i>
Algemeen	17
Risico's financiële instrumenten	17
Waarderingsgrondslagen	19
Grondslagen resultaatbepaling	19
Toerekening aandelenklassen	19
Toelichting op de balans	20
Toelichting op de winst- en verliesrekening	23
Spreiding van het vermogen	26
Valutatabel	27
Effectenportefeuille	27
Overige gegevens	30
Resultaatbestemming	30
Voorstel resultaatbestemming	30
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	30
Belangen van bestuurders	30
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	31

Robeco Afrika Fonds N.V.

(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland)

Contactgegevens

Mr. D.H. Cross (secretaris)
Coolsingel 120
Postbus 973
NL-3000 AZ Rotterdam
Tel. 010 - 224 1 224
Fax 010 - 411 5 288
Internet: www.robeco.com

Directie (tevens beheerder)

Robeco Institutional Asset Management B.V.
Directieleden:
Drs. L.M.T. Boeren
Drs. H.W.D.G. Borrie
Drs. R.M.S.M. Munsters (tot 1 januari 2015)
Drs. H.A.A. Rademaker
Mr. J.B.J. Stegmann (tot 1 januari 2015)

Fondsmanager

Drs. C.E. Vlooswijk CFA

Fund agent en betaalkantoor

Rabobank International
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Rijnzathe 14
3454 PV De Meern

Algemene informatie

Juridische aspecten

Robeco Afrika Fonds N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) als bedoeld in de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 13 juli 2009 (Richtlijn 2009/65/EG). Voor icbe's zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, welke beide zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Robeco Afrika Fonds

Aandelenklasse B: Robeco Afrika Fonds – EUR G (opengesteld per 3 oktober 2013).

In het wijzigingsbesluit Financiële Markten 2014 is bepaald dat het Nederlandse distributeurs van beleggingsinstellingen alleen nog onder strenge voorwaarden is toegestaan provisies/distributievergoedingen te ontvangen. In verband daarmee heeft het fonds een aandelenklasse geïntroduceerd met een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding). In de praktijk betekent dit dat er voor het fonds zowel een aandelenklasse met als een aandelenklasse zonder distributievergoeding beschikbaar is.

Verscheidene Nederlandse distributeurs hebben gebruik gemaakt van de mogelijkheid om aandelen met distributievergoeding (Robeco Afrika Fonds) te verwisselen voor aandelen zonder distributievergoeding (Robeco Afrika Fonds – EUR G). Het moment waarop dit heeft plaatsgevonden, verschilde per distributeur.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen op dagbasis pro rata geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 12 tot en met 13 op de jaarrekening.

Fiscale aspecten

Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling en is 0% vennootschapsbelasting verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend aan de aandeelhouders uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis eigen aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 1,00%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

De aandelenklasse Robeco Afrika Fonds en de aandelenklasse Robeco Afrika Fonds - EUR G zijn beide genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service.

¹ Afhankelijk van de distributeur kan in Robeco Afrika Fonds of Robeco Afrika Fonds – EUR G belegd worden.

Essentiële beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco Afrika Fonds N.V. zijn een prospectus en 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.

Informatie- en betaalkantoor in Duitsland

State Street Bank GmbH - Frankfurt Branch (Agent Fund Trading), Solmsstrasse 83, D-60486 Frankfurt am Main is aangewezen als betaalkantoor in Duitsland. Informatiekantoor voor Duitsland is Robeco Deutschland, Taunusanlage 17, D-60325 Frankfurt am Main. Het prospectus, de statuten en de (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar bij dit informatiekantoor. De prijzen waartegen aandelen worden ingekocht en verkocht worden op www.robeco.de gepubliceerd.

Financiële dienst in België

CACEIS Belgium N.V., Havenstraat 86C Bus 320, 1000 Brussel, is aangewezen als instelling die in België de financiële dienst verzorgt. Hier zijn kosteloos de laatste periodieke verslagen, de prospectus en de Essentiële Beleggersinformatie in de Nederlandse en Engelse taal verkrijgbaar, alsmede nadere informatie over het fonds.

Vertalingen

Dit verslag wordt ook in de Engelse taal gepubliceerd. Slechts de originele uitgave in de Nederlandse taal is rechtsgeldig en wordt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2010 - 2014

Robeco Afrika Fonds	2014	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	5,1	6,8	25,6	-26,1	52,8	9,7
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	4,4	7,7	24,7	-23,7	48,2	9,6
Dividend in euro's ³	4,00	1,60	2,20	2,00	0,40	
Vermogen ⁴	16	44	55	50	85	

Robeco Afrika Fonds - EUR G	2014	2013 ⁵	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
- Beurskoers ^{1,2}	6,1	2,7	7,1
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	5,3	4,8	8,2
Dividend in euro's ³	3,00	1,40	
Vermogen ⁴	45	15	

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

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

³ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar. 2014 betreft voorstel.

⁴ In miljoenen euro's.

⁵ Betreft de periode 3 oktober 2013 tot en met 31 december 2013.

Performance-overzicht per aandeel ¹

EUR x 1					
Afrika	2014	2013	2012	2011	2010
Opbrengst beleggingen	5,07	4,40	4,42	3,56	2,89
Waardeverandering	2,12	7,70	22,63	-36,64	43,19
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-2,72	-2,49	-2,35	-2,27	-2,39
Nettoresultaat	4,47	9,61	24,70	-35,35	43,69
Afrika - EUR G	2014	2013 ²			
Opbrengst beleggingen	4,33	0,38			
Waardeverandering	2,52	-0,74			
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-1,29	-0,32			
Nettoresultaat	5,56	-0,68			

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

² Betreft de periode 3 oktober tot en met 31 december 2013.

Verslag van de directie

Algemene inleiding

Economie

Het jaar 2014 werd gekenmerkt door een zwak en ongelijkmatig herstel van de wereldeconomie. De VS hield de vaart erin en bleef goed overeind, ondanks het afnemende groeitempo elders. Hoewel 2014 het jaar had moeten worden van een geleidelijk maar overtuigend herstel, stelde de groei teleur. De economische groei bleef voor de wereldeconomie op 2,4% steken, waar 3% algemeen verwacht werd.

De eurozone slaagde er niet in te overtuigen. Door geopolitieke onrust werden de kernlanden in het eerste halfjaar geconfronteerd met een afname in het producenten- en consumentenvertrouwen. Door de omstrede annexatie van de Krim door Rusland en het daaropvolgende conflict in Oekraïne is de relatie met het Westen behoorlijk bekoeld en is de onzekerheid toegenomen. De regeringen van de eurozone vorderden maar moeizaam met hun structurele hervormingen en kozen in plaats daarvan voor groeivertragende bezuinigingen. Hoewel er nauwelijks sprake was van hervormingen aan de aanbodzijde van de economie, slaagde de periferie er toch in de concurrentiekracht flink te verbeteren. Vooral Spanje en Ierland maakten een inhaalslag. Mede door de meer gelijkwaardige concurrentie tussen de landen van de eurozone is het systeemrisico in de eurozone in de loop van 2014 afgenomen.

In Japan was het effect op de economie van de btw-verhoging in april 2014 groter dan algemeen werd verwacht. De Japanse economie slaagde er echter niet in zich in het derde kwartaal verder te herpakken. De Japanse premier Abe bevestigde nogmaals zijn mandaat door in december ruimschoots de tussentijdse verkiezingen te winnen en zal het economische hervormingsprogramma 'Abenomics' met nieuw elan voortzetten. Dit hervormingsprogramma leunt inmiddels wel eenzijdig op kwantitatieve verruiming door de Bank of Japan.

De Chinese economie verzwakte in 2014 vanwege een afname van de bbp-groei naar 7,3% in het derde kwartaal. De Chinese autoriteiten hebben extra stimuleringsmaatregelen doorgevoerd om een ongecontroleerde vertraging in oververhitte sectoren als vastgoed te voorkomen. Wij verwachten dat de Chinese economie gecontroleerd zal vertragen. De autoriteiten hebben immers meer dan genoeg buffers om de gevolgen van mogelijke faillissementen te voorkomen.

De hoofdrol in het macro-economische landschap werd niet gespeeld door centrale banken, zoals in de afgelopen jaren, maar door olie. De ontwikkelingen in de oliemarkt dwongen centrale banken per saldo tot monetaire verruiming. In de loop van het jaar daalde de prijs van olie met bijna 50% door een drastische verandering in marktdynamiek. Er ontstond een aanbodoverschot toen er vanuit de onconventionele olievelden in de Verenigde Staten meer toevoer naar de markt kwam. De vertragende wereldwijde macro-economische vraag bracht de oliemarkt in de loop van het jaar nog verder in onbalans. De OPEC, gewoonlijk de nivellerende producent op de oliemarkt, zag in november af van een productieverlaging. Hiermee was de markt op zichzelf aangewezen om het aanbodoverschot en het vraagtekort op elkaar af te stemmen. Het gevolg hiervan was dat de prijs van olie kelderde.

De prijsdaling in olie (en andere grondstoffen) versterkte de disinflatoire trend op de ontwikkelde markten, vooral in de eurozone. In december 2014 kreeg de eurozone voor het eerst sinds 2009 te maken met deflatie, hoewel de kerninflatie met 0,8% positief bleef. De ECB ondernam reeds in september preventieve actie door de beleidsrente te verlagen naar de nulgrens en een negatieve depositorente af te geven voor banken. Ook begon de centrale bank onder meer asset-backed securities te kopen om de dalende inflatie een halt toe te roepen en de inflatiedoelstelling van 'lager dan, maar dicht bij de 2%' te verdedigen.

In de VS beëindigde de Fed het kwantitatieve verruimingsbeleid en bereidde de markten voor op een verhoging van de rente in 2015.

Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

2014 was wederom een sterk jaar voor de wereldwijde aandelenmarkten met een totaalrendement van 18,6% voor de MSCI World All Countries Index gemeten in euro's. Deze rendementsontwikkeling werd gedragen door ontwikkelde aandelenmarkten en een stijging van de US dollar ten opzichte van de euro. Opkomende markten bleven met een rendement van 11,4% in euro's achter bij de ontwikkelde markten. Net als in 2013 stegen de koersen harder dan de winstontwikkeling waardoor waarderingen, oftewel de koers/winstverhoudingen van aandelen, verder zijn opgelopen. De koersontwikkeling werd gedreven door optimisme over de economische groei in de VS, het ruime monetaire beleid

in Japan en plannen voor de verruiming van het monetaire beleid in Europa. De beursontwikkelingen in de VS, Europa en Japan liepen uiteen. De VS was de sterkste markt, met een rendement van 13,7% in US dollars. Europa was zwak, met een rendement van 4,9% voor het eurogebied en 1% voor het Verenigd Koninkrijk. De beursstijging in Japan van 8,9% in Japanse yen lag tussen die van Europa en de VS in.

Aandelenkoersen bestaan uit twee delen: de winstontwikkeling en de koers/winstverhouding die beleggers bereid zijn voor die winstontwikkeling te betalen. Wij verwachten dat de winsten van het bedrijfsleven zullen blijven groeien, niet exorbitant, maar tussen de 5 en 10%. Japanse bedrijven zullen daarbij naar verwachting een koppositie innemen. De zwakke yen komt geheel tot uitdrukking in hogere winsten. Ook Europa heeft de rugwind van een zwakke euro, maar tegenwind uit Rusland. In de VS zullen een sterke groei en een lagere olieprijs een positieve invloed op de winstontwikkeling hebben. Amerikaanse consumenten hoeven minder te besteden aan energie en zo valt er geld vrij voor consumentenbestedingen. En dan het tweede deel: wat is de koers/winstverhouding die de belegger bereid is te betalen voor deze winstgroei in 2015 en de jaren erna? Hoe hoger de koers/winstverhouding, des te overtuigender zijn beleggers dat de optimistische winstverwachtingen ook gerealiseerd gaan worden. De waardering van aandelen zegt veel over het heersende sentiment. Maar sentiment heeft de eigenschap snel om te slaan, met name op hoogte- en dieptepunten. Aangezien we licht stijgende winsten en geen crisis verwachten, en er nog voldoende scepsis en pessimisme onder beleggers is te horen, is een daling van de koers/winstverhouding niet waarschijnlijk.

De koers/winstverhouding kan ook dalen als er goede alternatieven voorhanden zijn. De spaarrente en de obligatierente zijn echter laag en om toch een hoger rendement te halen, lijken aandelen nu het enige alternatief. Dat argument – er is niets beters voorhanden – wordt met name gedreven door het monetair beleid van centrale banken. Door de rente laag te houden en schuld papier op te kopen is het rendement op schuld papier zo laag dat veel beleggers gedreven worden richting risicovollere instrumenten, zoals aandelen. Bij een onveranderde koers/winstverhouding en hogere winsten verwachten we een stijging van de aandelenmarkten in 2015. Uiteraard zijn er ook alternatieve scenario's mogelijk die het vooruitzicht op positieve aandelenbeurzen flink in de war kunnen sturen. Stel bijvoorbeeld dat de grootste economieën ter wereld synchroon en onverwacht hard gaan groeien in 2015. Dit zou de rentestanden snel doen stijgen en flinke dalingen op zowel obligatie- als aandelenbeurzen kunnen veroorzaken. Of stel dat de groeivertraging in China harder en sneller komt dan we nu verwachten, dan zou dit een negatieve impuls voor alle bedrijven geven die de afgelopen jaren geprofiteerd hebben van de opkomende Chinese middenklasse.

Vooruitzichten voor Afrika

De vooruitzichten voor 2015 verschillen per Afrikaans land. In Zuid-Afrika heeft het ANC in 2014 opnieuw de verkiezingen gewonnen en daarom zou het normaal gesproken op politiek vlak rustig moeten blijven tot vlak voor de volgende verkiezingen in 2019. Dat neemt niet weg dat Zuid-Afrika met uitdagingen te maken heeft. Zo is er te weinig productiecapaciteit voor het groeiende gebruik van elektriciteit. De noodzakelijke rantsoenering van elektriciteit remt de groei van de productie en de economie als geheel. Hierdoor zal de economie in 2015 naar verwachting slechts met ongeveer 2% groeien. Voor de lange termijn lijkt de werkloosheid hoog te blijven doordat de salarissen in het algemeen te hoog zijn in verhouding tot de arbeidsproductiviteit. Wel positief voor de lange termijn is dat consumenten minder diep in de schulden zitten na enkele jaren van terughoudendheid bij banken en detailhandelaren om meer krediet te verstrekken.

Nigeria gaat een spannend jaar tegemoet. De islamitische terreurgroep Boko Haram lijkt sterker geworden te zijn, maar is nog steeds voornamelijk actief in het voor de economie niet zo belangrijke noordoosten. Wat wel veel invloed op de economie heeft, is de scherpe daling van de olieprijs in de laatste maanden van 2014. Door lagere inkomsten uit oliewinning moet de Nigeriaanse overheid haar uitgaven terugschroeven. Ook heeft de olieprijsdaling geleid tot een verzwakking van de Nigeriaanse Naira en lijkt het erop dat de munt nog verder zal verzwakken. Tot slot zullen er eind maart presidentsverkiezingen plaatsvinden. Voor het eerst deze eeuw zullen de verkiezingen spannend worden en dat betekent dat er een kans op een betwiste uitslag en geweld bestaat.

De politieke en economische vooruitzichten voor Egypte zijn verbeterd doordat de plannen van het leger na de machtswisseling in juni 2013 zonder al te veel tegenslagen zijn doorgevoerd. Zo werd El-Sisi met een grote meerderheid gekozen tot president, al was de opkomst laag. Ook hebben Saudi-Arabië, de Verenigde Arabische Emiraten en Koeweit belangrijke financiële steun gegeven. Dat heeft het mogelijk gemaakt om de inefficiënte brandstofsubsidies af te bouwen. Toch zijn er nog steeds grote risico's omdat een aanzienlijk deel van de bevolking niet deelneemt aan het democratisch proces. De aanhangers van de Moslim Broederschap blijven zich verzetten tegen de huidige machthebbers en extremistische moslims blijven actief aanslagen plegen op politiemensen en militairen.

In Ghana lijkt de regering in 2014 ingezien te hebben dat de broekriem moet worden aangehaald om de munt niet nog verder te laten verzwakken en de inflatie een halt toe te roepen. Wij verwachten dat de onderhandelingen met het Internationaal Monetair Fonds zullen leiden tot een akkoord en daarmee tot gezondere overheidsfinanciën en betere omstandigheden voor bedrijven.

In de overige Afrikaanse landen zijn minder bijzondere ontwikkelingen te verwachten. In Zambia zal een nieuwe president gekozen moeten worden, maar wij verwachten geen significante beleidswijzigingen. Kenia profiteert van de recente olieprijsdaling, maar de vooruitzichten voor de toerismesector zijn verslechterd door een toename van terrorisme door de Somalische groep Al Shabaab.

Voor bedrijven actief in de mijnbouw en oliewinning in Afrika zijn de vooruitzichten slecht. Door lagere prijzen voor olie en metalen is de economische haalbaarheid van veel projecten twijfelachtig geworden. Deze onzekerheid lijkt wel verwerkt te zijn in de aandelenkoersen van deze bedrijven.

Beleggingsresultaat

Het fonds gebruikt geen index als benchmark. Vergeleken met een referentie-index, die is samengesteld uit 50% MSCI South Africa en 50% MSCI EFM Africa excluding South Africa met maandelijks herweging, bleven beide aandelenklassen achter. De belangrijkste reden hiervoor was de zeer zwakke performance van bedrijven met een beursnotering in ontwikkelde landen maar met activiteiten in de oliewinning en mijnbouw in Afrika. Ook de onderweging in het goed presterende Egypte en de beleggingen in het teleurstellende Ghana (dat niet in de referentie-index zit) droegen negatief bij.

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31/12/2014	Koers in EUR x 1 31/12/2013	Uitgekeerd dividend mei 2014 ¹	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ²
<i>Robeco Afrika Fonds</i>			1,60	
- Beurskoers	130,98	126,09		5,1
- Intrinsieke waarde	132,67	128,64		4,4
<i>Robeco Afrika Fonds - EUR G</i>			1,40	
- Beurskoers	107,52	102,70		6,1
- Intrinsieke waarde	108,91	104,78		5,3

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

² Ex-datum.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Robeco met EUR 1,8 miljoen gedaald tot EUR 60,3 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	58.508
Plaatsing eigen aandelen	48.977
Inkoop eigen aandelen	-49.285
Stand einde boekjaar	58.200
Directe beleggingsopbrengsten	2.439
Kosten	-897
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.303
Nettoresultaat	2.845
Dividenduitkering	-777
Vermogen einde boekjaar	60.268

Meer informatie is te vinden in de toelichting op het verloop van het eigen vermogen op pagina 21.

Beleggingsbeleid

In 2014 heeft het Robeco Afrika Fonds belegd in bedrijven die gevestigd zijn op het continent Afrika, danwel het voornaamste gedeelte van hun omzet en/of winst in de regio behalen. Landenallocatie is de eerste stap binnen het beleggingsbeleid. Vervolgens worden binnen elk land de meest aantrekkelijke aandelen geselecteerd. Landenallocatie vindt plaats op basis van een analyse van macro-economische en politieke variabelen. Tevens worden daarbij de waardering van de aandelenmarkt, de te verwachten winstgroei en de beschikbare liquiditeit in ogenschouw genomen. De aantrekkelijkheid van de individuele aandelen wordt bepaald op grond van een fundamentele analyse van het bedrijf en de waardering van de aandelen.

In 2014 is het sinds de oprichting gehanteerde beleid om weinig te handelen gehandhaafd met het oog op de hoge transactiekosten. De dagelijkse in-/uitstroom wordt gebruikt om de portfolio te herpositioneren. In 2014 zijn slechts in beperkte mate accenten verlegd.

Met een breed spectrum aan bedrijven, goede liquiditeit op de beurs en lage transactiekosten is Zuid-Afrika nog steeds het grootste land in de portfolio. In de eerste zes maanden nam het gewicht toe van 41% naar ruim 46% door de relatief goede performance van Zuid-Afrika. Hiermee is het fonds steeds ruim onderwogen geweest ten opzichte van de referentie-index. Belangrijkste reden voor de onderweging was de relatief hoge waardering van Zuid-Afrikaanse aandelen en het lagere groeipotentieel vergeleken met andere Afrikaanse landen. De onderweging heeft negatief bijgedragen aan de relatieve performance. De aandelenselectie binnen Zuid-Afrika heeft wel positief bijgedragen.

In Nigeria heeft het fonds voornamelijk belegd in de bankensector, waarbij de beleggingen gespreid zijn over tien grote en middelgrote banken. Daarnaast belegt het fonds in cementproducenten en voedingsbedrijven. Het gewicht van Nigeria in de portfolio is gedaald van 21,8% naar 15,1%, vooral door de verzwakking van de Nigeriaanse munt in de laatste maanden van het jaar. Nigeria is het hele jaar het tweede grootste land in onze portfolio geweest, maar dat was wel steeds een onderweging versus de referentie-index. De onderweging pakte goed uit, maar onze positionering met veel banken in plaats van defensieve producenten van voedingsmiddelen en bier in de referentie-index zorgde voor een negatieve bijdrage aan de performance.

In Egypte is het fonds belegd via een gediversificeerde portfolio van banken, staalproducenten en andere bedrijven, maar is gedurende het jaar steeds onderwogen gebleven ten opzichte van de referentie-index. De politieke en economische situatie is gedurende het jaar verbeterd, maar de risico's zijn in onze ogen nog steeds hoog doordat een groot deel van de bevolking niet deelneemt aan het democratisch proces. De Egyptische beurs presteerde het best van alle Afrikaanse beurzen en daardoor is het gewicht in onze portefeuille opgelopen van 6,6% naar 8,3%. De onderweging ten opzichte van de referentie-index droeg negatief bij aan de relatieve performance.

Het gewicht van Kenia in de portefeuille is in 2014 opgelopen van 6,8% naar 8,3%. Dit kwam voornamelijk doordat Kenia relatief goed presteerde ten opzichte van de meeste andere Afrikaanse beurzen. Het fonds is tijdens het jaar steeds licht overwogen geweest en dit droeg positief bij aan de relatieve performance. De aandelenselectie droeg echter negatief bij.

Ghana was één van de zwakst presterende Afrikaanse beurzen in 2014, nadat het de beste beurs was geweest in 2013. De Ghaneese aandelen in de portfolio daalden gemiddeld met -9,7% in euro's en daardoor daalde het landengewicht van 6,2% naar 6,0%, terwijl het fonds in de zomer wel actief bijgekocht heeft. Omdat Ghana niet in de referentie-index zit, droegen de Ghaneese aandelen flink negatief bij aan de relatieve performance.

In Marokko is de portefeuille licht uitgebreid, maar is het fonds nog steeds flink onderwogen ten opzichte van de referentie-index. Dit had een zeer kleine negatieve invloed op de relatieve performance.

De posities van het fonds in Botswana droegen positief bij aan de relatieve performance, maar de Zambiaanse aandelen in de portefeuille hadden een negatieve invloed. De beleggingen in de portefeuille in Mauritius hadden een neutrale invloed. In Tunesië heeft het fonds qua performance niet kunnen profiteren.

De posities in bedrijven die actief zijn op het Afrikaanse continent maar met beursnoteringen in Australië, Canada, Portugal en het Verenigd Koninkrijk hadden een aanzienlijke negatieve invloed op de absolute en relatieve (deze aandelen zitten per definitie niet in de referentie-index) performance van het fonds. Vooral bedrijven met projecten in olie en ijzererts gingen hard onderuit doordat de daling van de afzetprijzen de economische haalbaarheid van lopende en toekomstige projecten twijfelachtig maken. De uitbraak van ebola in West-Afrika droeg in enkele gevallen hier nog eens aan bij.

Valutabeleid

Het fonds voert geen valutabeleid. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutaire verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 26.

Sustainability investing

Sustainability investing in de fondsen bij Robeco wordt met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum uitgevoerd en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren¹ in beleggingsprocessen

Uitoefening stemrechten

De beheerder heeft het streven om wereldwijd het stemrecht uit te oefenen op door het fonds gehouden aandelen. De beheerder doet dit vanuit de overtuiging dat 'good corporate governance' op de lange termijn goed is voor de aandeelhouderswaarde. Het corporate governance beleid van de beheerder is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN). De beheerder heeft de opvatting dat lokale wetten en codes voor ondernemingsbestuur, zoals de Corporate Governance Code in Nederland, het leidende kader voor de corporate governance praktijk en het stemgedrag vormen. Deze aanpak is in lijn met de ICGN Global Governance Principles.

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een geïntegreerde aanpak waarbij kennis van onze beleggingsanalisten, onze sustainability investing research analisten en onze engagement specialisten wordt gecombineerd. Door financiële materialiteit als uitgangspunt te nemen voor onze dialoog streven we ernaar dat de dialoog waarde toevoegt en resulteert in een beter risico-rendement profiel van de aandelen. Hiermee creëren we zowel waarde voor onze klanten als voor de maatschappij.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in cluster munitie- bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Voor het Robeco Afrika Fonds zijn ESG-factoren meegenomen in het beleggings- en besluitvormingsproces. Een eigen tweejaarlijkse vragenlijst over corporate governance maakt integraal deel uit van het fundamentele kader. Het team beoordeelt factoren die betrekking hebben op aandeelhouders, directie, management, overheid en milieu. Relevante ESG-kwesties worden van geval tot geval besproken met het management van een onderneming. Input van RobecoSAM's Sustainable Investing-analisten wordt gebruikt om de ESG-principes verder in het beleggingsproces te integreren.

¹ ESG staat voor Environmental, Social and Corporate Governance; in het Nederlands: milieu, maatschappij en goed bestuur.

Risicobeheer

Het fonds maakt gebruik van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening.

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Via verschillende systemen worden de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico, gemeten en gemonitord. Daarnaast worden controles uitgevoerd door de onafhankelijke afdeling Group Risk Management, die direct rapporteert aan de CFO. De aanwezigheid van financiële en operationele 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.

Binnen de Robeco Groep is het management in eerste instantie verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van haar dagelijkse activiteiten. De tweedelijns verantwoordelijkheid ligt bij de afdelingen Group Compliance en Group Risk Management, die beleid, methoden en systemen ontwikkelen en onderhouden waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. De afdeling Group Internal Audit voert audits uit waarbij de interne beheersing getoetst wordt. Het Risk Management Committee besluit over riskmanagement beleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven.

De Robeco Groep maakt gebruik van een risicomanagement raamwerk (Robeco Control Framework) 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. Zowel de risico's als de procedures en de maatregelen worden actief gemonitord.

Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Een aantal grote projecten om IT-gerelateerde complexiteit terug te dringen is in 2014 afgerond.

Specifieke aandacht wordt besteed aan de continuïteit van kritieke bedrijfsprocessen. Hiertoe heeft de Robeco Groep maatregelen getroffen om schade als gevolg van onderbreking van haar dienstverlening zoveel mogelijk te beperken. Het Business Continuity Management (BCM) proces draagt zorg voor de continuïteit van kritieke processen en diensten door middel van een gedegen crisisorganisatie en BCM beleid en richtlijnen die gebaseerd zijn op ISO 22301. De BCM voorzieningen en plannen worden regelmatig getest door onder andere crisissimulaties en technische uitwijktesten.

De Robeco Groep heeft op een aantal gebieden haar processen en methodes verbeterd voor het meten en beheersen van financiële risico's.

Op het gebied van marktrisico is de methodologie voor het evalueren van de voorspelkracht van de belangrijkste marktrisicomaatstaven verbeterd. Door regelmatig de voorspelkracht van deze maatstaven te evalueren en de maatstaven indien nodig te verbeteren kunnen marktrisico's nog beter gemeten en gemonitord worden. Daarnaast is er een nieuw type marktrisicorapporten op individueel fondsniveau in gebruik genomen. Deze rapporten maken betere analyses mogelijk van de marktrisicocijfers van de beleggingsfondsen.

Tevens heeft de afdeling Group Risk Management de methodologie voor het meten en beheersen van liquiditeitsrisico verbeterd. Deze verbetering stelt de Robeco Groep beter dan voorheen in staat om inzicht te verkrijgen in de risico's die ontstaan door een combinatie van uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Bovendien zet de Robeco Groep zich doorlopend in om de gevolgen voor fondsen van een mogelijk faillissement van een tegenpartij verder te beperken. Zo zijn er in 2014 verdere stappen genomen om met nagenoeg alle tegenpartijen van valutatermijncontracten contractuele afspraken te maken over de uitwisseling van onderpand.

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 17 tot en met 18.

Toepasselijke nieuwe regelgeving

Nieuwe regelgeving kan van invloed zijn op de Robeco-fondsen. Dit geldt met name voor de komende wijziging van de Europese richtlijn betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (UCITS-richtlijn). Deze

wijzigingsrichtlijn, ook wel aangeduid als UCITS V, zal per 31 maart 2016 van kracht worden. De twee belangrijkste elementen van UCITS V, voor zover van invloed op de Robeco-fondsen, betreffen:

1. Remuneratie: UCITS V bevat 17 principes voor het remuneratiebeleid van de beheerder van de fondsen. Deze principes komen in belangrijke mate overeen met de bestaande principes voor remuneratiebeleid onder de AIFM-richtlijn.
2. Bewaarder: Onder UCITS V worden veel zwaardere eisen gesteld aan de bewaarder. Alleen banken en andere partijen die specifiek hiervoor een vergunning hebben gekregen (waaronder ook beleggingsondernemingen) mogen bewaarder zijn. Ook zijn gedetailleerde voorwaarden geformuleerd waaraan de bewaarder zich moet houden bij het uitvoeren van zijn bewaartak. De ervaringen vanuit de AIFMD, waar een soortgelijke bepaling van toepassing is, hebben geleerd dat toezichhouders kritisch kunnen zijn op de inhoud van deze bewaarovereenkomsten. Verder zijn onder UCITS V strikte voorwaarden gesteld aan de uitbesteding van taken en werkzaamheden door de bewaarder en de daarbij gepaard gaande verantwoordelijkheden en aansprakelijkheden.

Sinds januari 2015 is bij Robeco een projectgroep operationeel die als doel heeft volledige en tijdige compliance met UCITS V te waarborgen.

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. 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. Op grond hiervan verklaren wij als directie voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

Rapportage over de bedrijfsvoering

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.

Fund Governance

Robeco kent "Principles on Fund Governance". Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Doel van de Principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders of zelfstandige beleggingsinstellingen om waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening. Group Compliance draagt zorg voor doorlopende monitoring van de Principles binnen Robeco. Robeco's Group Internal Audit voert eenmaal per drie jaar een audit uit op de Fund Governance zoals deze binnen Robeco is vormgegeven en geïmplementeerd, en op de aansluiting met de DUFAS Principles on Fund Governance, voor het laatst in juli 2014. Mede naar aanleiding van deze audit is de tekst van Robeco's Principles on Fund Governance op enkele punten aangepast. Deze tekst is te vinden op de website van Robeco.

Daarnaast houdt een van de drie Committee's van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. (het Investment Committee) zich in het bijzonder bezig met de fondsen van de gehele Robeco Groep. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door leden van de directie van Robeco Groep N.V. en door vertegenwoordigers van beleggingsafdelingen. Besproken werden het productenpalet, de winstgevendheid van de producten, het gevoerde beleggingsbeleid en de performance-ontwikkelingen van de fondsen. Daarbij zijn onder meer de fondspowerances in vergelijking met gestelde performance targets en ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest. Het Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. bespreekt onder meer onderwerpen op het gebied van compliance en risk management, in aanwezigheid van leden van de directie van Robeco Groep N.V., de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en van vertegenwoordigers van de onafhankelijke accountant. In deze vergaderingen komen onder meer

gerapporteerde incidenten aan de orde alsmede de naar aanleiding daarvan genomen maatregelen, en Group Compliance rapporteert onder meer active en passive breaches tov de beleggingsrichtlijnen, indien deze zich hebben voorgedaan.

De beide Committees bestaan elk uit zeven leden, waarvan er zes onafhankelijk zijn (van de aandeelhouders).

Ontwikkelingen bij de fondsen van de Robeco Groep komen hierdoor onder de aandacht van de Raad van Commissarissen die belast is met het toezicht op de Robeco Groep.

Rotterdam, 17 april 2015

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014	31/12/2013
ACTIVA			
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	59.986	57.892
Som der beleggingen		59.986	57.892
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		347	–
Te vorderen dividend	3	141	199
Overige vorderingen	4	311	121
		799	320
Overige activa			
Liquide middelen	5	824	2.091
PASSIVA			
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		–	45
Schulden aan kredietinstellingen	6	871	1.316
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	62	80
Overige schulden	8	408	354
		1.341	1.795
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		282	616
Activa minus kortlopende schulden		60.268	58.508
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9,10	528	482
Agio	9	52.902	53.256
Overige reserves	9	3.993	418
Onverdeeld resultaat		2.845	4.352
		60.268	58.508
Intrinsieke waarde Robeco Afrika Fonds per aandeel		132,67	128,64
Intrinsieke waarde Robeco Afrika Fonds - EUR G per aandeel		108,91	104,78

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2014	2013
Opbrengst beleggingen	11	2.439	2.052
Waardeveranderingen	1		
Ongerealiseerd		849	3.067
Gerealiseerd		454	406
		3.742	5.525
Kosten	12		
Beheerkosten	13	704	1.015
Service fee	13	74	71
Overige kosten	15	119	87
		897	1.173
Nettoresultaat		2.845	4.352

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2014	2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		2.845	4.352
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1	-1.303	-3.473
Aankopen van beleggingen	1	-11.528	-11.648
Verkopen van beleggingen	1	10.704	12.027
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4	-471	-66
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8	-27	40
		220	1.232
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		48.977	35.033
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-49.285	-34.695
Dividenduitkering		-777	-1.032
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4	-8	80
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	18	275
		-1.075	-339
Netto kasstroom		-874	893
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		33	-79
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-841	814
Liquide middelen begin boekjaar	5	2.091	44
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	6	-1.316	-83
Geldmiddelen begin boekjaar		775	-39
Liquide middelen einde boekjaar	5	824	2.091
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	6	-871	-1.316
Geldmiddelen einde boekjaar		-47	775

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

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, welke beide zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Robeco Afrika Fonds

Aandelenklasse B: Robeco Afrika Fonds – EUR G.

Presentatiewijziging

Als gevolg van herziene richtlijnen van de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) is de presentatie van het verloop eigen vermogen in lijn gebracht met de kapitaalstructuur van het fonds met meerdere aandelenklassen.

Deze wijziging van presentatie heeft geen gevolgen voor het nettoresultaat en het vermogen van het fonds.

Fusie tussen RIAM, Robeco Securities Lending B.V. en Robeco Direct N.V.

Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. (“RSL”) en Robeco Direct N.V. (“RD”). RIAM heeft de activiteiten van zowel RSL als RD voortgezet. Deze laatste vennootschappen hebben per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

Risico's financiële instrumenten

Beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

Prijsrisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 26.

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. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling en de sectorverdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 26.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Tegenpartijrisico manifesteert zich als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van zijn financiële

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

Tegenpartijrisico				
	31/12/2014		31/12/2013	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	799	1,33	320	0,55
Liquide middelen	824	1,37	2.091	3,57
Totaal	1.623	2,70	2.411	4,12

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: toe- en uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Toe- en uittredingsrisico

Toe- en uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het toe- of 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. Toe- en uittredingsrisico's worden beheerst door middel van het meten van klantconcentraties in het fondsvermogen.

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt, is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Om dit risico te beperken, belegt het fonds voornamelijk in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten. Bovendien worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet liquide deel van de effectenportefeuille.

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikte tot 22 juli 2014 over door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunningen als bedoeld in artikel 2:67 lid 2 en artikel 2:96 Wft. Per 22 juli 2014 is van rechtswege een AIFMD- vergunning verkregen (artikel 2:65 Wft nieuw). Daarnaast beschikt RIAM over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft) en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Sinds 1 juli 2013 is Robeco Groep N.V. onderdeel van ORIX Corporation.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V. (tot 2 juli 2014) Robeco Direct N.V. (tot 2 juli 2014) Robeco Nederland B.V., tot 1 juli 2013 de Rabobank Groep en vanaf 1 juli 2013 ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Verhandelbaarheid

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis eigen aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 1,00%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

Financiële beleggingen

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

Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de financiële beleggingen en de verplichtingen onder de kortlopende schulden. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de toelichting Derivaten exposure.

Vreemde valuta

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

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd.

Toerekening aandelenklassen

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

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	2014	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	57.892	54.719
Aankopen	11.528	11.646
Verkopen	-10.704	-12.027
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	-670	10.517
Valutaresultaten	1.940	-6.963
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	59.986	57.892

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Effectenportefeuille en een verdeling naar landen en valuta onder Spreiding van het vermogen, beide onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

2 Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Valutatermijncontracten	
	2014	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	-	-
Aankopen	-	-
Expiraties	-	2
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-2
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-	-

3 Te vorderen dividend

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

4 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	2014	2013
Terug te vorderen dividendbelasting	262	92
Overige	12	-
Sub-totaal (beleggingsactiviteiten)	274	92
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	37	29
Sub-totaal (financieringsactiviteiten)	37	29
Totaal	311	121

5 Liquide middelen

Dit betreft voor een bedrag van EUR 316 duizend direct opeisbare banktegoeden en voor een bedrag van EUR 508 duizend niet direct opeisbare banktegoeden.

6 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft debetstanden op bankrekeningen.

7 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van management fee en service fee.

8 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
EUR x duizend	2014	2013
Te betalen kosten	28	–
Overige	8	–
Sub-totaal (beleggingsactiviteiten)	36	–
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	372	354
Sub-totaal (financieringsactiviteiten)	372	354
Totaal	408	354

9 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen		
EUR x duizend	2014	2013
Geplaatst kapitaal Robeco Afrika Fonds		
Stand begin boekjaar	335	451
Ontvangen op geplaatste aandelen	67	156
Betaald op ingekochte aandelen	–285	–272
Stand einde boekjaar	117	335
Geplaatst kapitaal Robeco Afrika Fonds - EUR G		
Stand begin boekjaar	147	–
Ontvangen op geplaatste aandelen	379	152
Betaald op ingekochte aandelen	–115	–5
Stand einde boekjaar	411	147
Agio Robeco Afrika Fonds		
Stand begin boekjaar	39.187	52.949
Ontvangen op geplaatste aandelen	8.758	19.017
Betaald op ingekochte aandelen	–34.530	–33.911
Correctie Agio als gevolg van switch	2.051	1.132
Stand einde boekjaar	15.466	39.187
Agio Robeco Afrika Fonds - EUR G		
Stand begin boekjaar	14.069	–
Ontvangen op geplaatste aandelen	39.773	15.708
Betaald op ingekochte aandelen	–14.355	–507
Correctie Agio als gevolg van switch	–2.051	–1.132
Stand einde boekjaar	37.436	14.069
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	418	–9.502
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	3.575	9.920
Stand einde boekjaar	3.993	418
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	4.352	10.952
Dividenduitkering Robeco Afrika Fonds	–228	–1.032
Dividenduitkering Robeco Afrika Fonds - EUR G	–549	–
Toevoeging overige reserves	–3.575	–9.920
Onverdeeld resultaat boekjaar	2.845	4.352
Stand einde boekjaar	2.845	4.352
Eigen vermogen	60.268	58.508

Het maatschappelijk kapitaal EUR 1.500.000, verdeeld in 1.499.990 gewone aandelen van nominaal EUR 1 en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1. De prioriteitsaandelen zijn alle geplaatst. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 749.990 aandelen Robeco Afrika Fonds en 750.000 aandelen Robeco Afrika Fonds – EUR G. In het agio zijn geen kosten opgenomen.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2014	2013
Vermogen begin boekjaar	58.508	54.850
Plaatsing eigen aandelen	48.977	35.033
Inkoop eigen aandelen	-49.285	-34.695
Stand einde boekjaar	58.200	55.188
Opbrengst beleggingen	2.439	2.052
Beheerkosten	-704	-1.015
Service fee	-74	-71
Kosten van bewaring	-78	-60
Overige kosten	-41	-27
	1.542	879
Waardeveranderingen	1.303	3.473
Nettoresultaat	2.845	4.352
Dividenduitkering	-777	-1.032
Vermogen einde boekjaar	60.268	58.508

10 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel					
	Afrika Fonds			Afrika Fonds - EUR G	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2014	31/12/2013
Vermogen in EUR x duizend	15.554	43.073	54.850	44.714	15.435
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	334.837	451.416	499.451	147.312	0
In boekjaar geplaatste aandelen	67.253	155.715	132.104	379.009	152.343
In boekjaar ingekochte aandelen	-284.847	-272.294	-180.139	-115.774	-5.031
Aantal uitstaande aandelen	117.243	334.837	451.416	410.547	147.312
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	132,67	128,64	121,51	108,91	104,78
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	1,60	2,20	2,00	1,40	0,00

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

11 Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
EUR x duizend	2014	2013
Ontvangen netto dividenden	2.408	2.013
Rente	-7	-1
Overige opbrengsten	38	40
Totaal	2.439	2.052

Kosten

12 Lopende kosten

Lopende kosten		Robeco Afrika Fonds			Robeco Afrika Fonds - EUR G	
In %	2014	Prospectus	2013	2014	Prospectus	2013 ²
Kostensoort						
Beheerkosten	1,75	1,75	1,75	0,88	0,88	0,88
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Overige kosten	0,15	¹	0,13	0,16		0,24
Totaal	2,02	4,59 ³	2,00	1,16	3,72 ³	1,24

¹ Voor het totaal van de overige kosten is in het prospectus geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,20% voor het bewaarloon vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

² Periode 3 oktober 2013 tot en met 31 december 2013. Percentage is geannualiseerd.

³ Dit betreft het maximum van de som van de beheervergoeding, de service fee, de brokercommissies, de kosten van bewaring en de kosten van de fund agent.

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde totale vermogen per aandelenklasse. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklassen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten door de beheerder uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten van aandelenklasse Robeco Afrika Fonds worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in deze aandelenklasse. Uit de service fee worden bekostigd de kosten van administratie, de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen. De overige kosten bestaan uit bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 78 duizend (vorig jaar EUR 60 duizend).

13 Beheerkosten en service fee

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

Beheerkosten en service fee		
In %	Robeco Afrika Fonds	Robeco Afrika Fonds - EUR G
Beheerkosten	1,75	0,88
Service fee ¹	0,12	0,12

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

14 Performance fee

Robeco Afrika Fonds N.V. is niet onderworpen aan een performance fee.

15 Overige kosten

Dit betreft

Overige kosten		
	2014	2013
Bewaarloon	78	60
Bankkosten	18	18
Kosten plaatsingen opnamen eigen aandelen	23	9
Totaal	119	87

16 Transactiekosten

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

Transactiekosten		
EUR x duizend	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	53	69

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

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

De transactiekosten over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld.

Uitsplitsing transactiekosten aandelen	
EUR x duizend	
Type transactie	
Order executie	23
Stamp duty	26
Onderzoek via full service	4
Onderzoek via CSA	–
Totaal transactiekosten	53

17 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode –123%. 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.

18 Transacties met gelieerde maatschappijen

In de verslagperiode zijn geen transacties uitgevoerd met gelieerde maatschappijen. De bedragen die de beheerder, RIAM, heeft ontvangen aan management en service fee zijn separaat opgenomen in de winst- en verliesrekening.

19 Personeelskosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van de voor (het bestuur van) het fonds in Nederland werkzame personen. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gesteld target. Het trackrecord over een periode van 1 jaar, 3 jaar en 5 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning. Bij de bonusbepaling zijn tevens van belang de mate waarin team en individuele kwalitatieve doelstellingen behaald worden alsmede de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatie doelstellingen meegewogen. Bij goede performance kan de variabele beloning hoger zijn dan het vastgestelde drempelbedrag, waarna de uitbetaling van de variabele beloning gefaseerd plaats vindt over vier of vijf jaar. De nog uitstaande bedragen bewegen mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco. De beheerder van het fonds heeft sinds 22 juli 2014 een AIFMD-vergunning. De herziening van het beloningsbeleid conform AIFMD- eisen is per 1 januari 2015 volledig geïmplementeerd. In het jaarverslag over 2015 zal dan ook voor het eerst kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar. Vanwege de verschillende wijzigingen van vergunningen van RIAM gedurende 2014 en daarnaast de fusies van entiteiten met RIAM, zijn in dit jaarverslag geen kwantitatieve cijfers in het jaarverslag opgenomen, aangezien opname van die cijfers geen getrouw beeld zou geven.

Daarmee volgen wij de marktbreed en door toezichthouders gevolgde gedragslijn om alleen kwantitatieve informatie te verstrekken over het gehele boekjaar volgend op de datum van het verkrijgen van de AIFMD vergunning (22 juli 2014).

Spreiding van het vermogen

Geografische en valulaire verdeling

Naar landen	Geografisch Aandelen *			Valutair	
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %
Afrika (94,6%)					
Zuid-Afrika	27.878	46,3	40,7	46,6	40,7
Nigeria	9.123	15,1	21,8	13,2	19,0
Egypte	5.033	8,3	6,6	6,4	7,5
Kenia	4.950	8,2	6,8	8,2	6,8
Ghana	3.634	6,0	6,2	6,0	6,2
Zambia	2.149	3,6	2,8	3,2	2,8
Botswana	1.924	3,2	1,9	3,3	1,9
Mauritius	1.144	1,9	1,8	1,9	1,8
Marokko	915	1,5	0,9	1,5	0,9
Tunesië	307	0,5	0,6	0,5	0,6
Togo	0	0,0	0,8	0,0	0,8
Amerika (2,2%)					
Canada	1.340	2,2	2,0	1,9	1,5
Verenigde Staten	0	0,0	0	4,0	4,5
Europa (1,9%)					
Verenigd Koninkrijk	699	1,2	2,7	2,1	3,8
Portugal	332	0,6	1,9	0,0	0,0
Ierland	77	0,1	0,2	0,0	0
Guernsey	4	0,0	0,0	0,0	0,0
Euro			0	0,5	0,2
Australië (0,8%)					
Australië	477	0,8	1,2	0,7	1,0
Overige activa en passiva (0,5%)	282	0,5	1,1	0,0	0,0
Totaal	60.268	100,0	100,0	100,0	100,0

* Naast de beleggingen in aandelen kan de portefeuille ook posities in derivaten bevatten. Het totaal van beide geeft de reële omvang van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2014, evenals per 31/12/2013, bevatte de portefeuille geen derivaten.

Sectorverdeling

In %	31/12/2014	31/12/2013
Financiële dienstverlening	45,6	42,1
Consument cyclisch	17,2	15,2
Telecom	11,0	8,9
Basismaterialen	10,2	12,7
Consument defensief	7,4	7,1
Industrie en dienstverlening	2,8	4,2
Energie	2,7	6,1
Nutsbedrijven	1,1	1,0
Informatie technologie	0,8	0,6
Farmacie en gezondheidszorg	0,7	1,0
Overige activa en passiva	0,5	1,1
Totaal	100,0	100,0

Valutatabel

Valutakoersen

EUR 1	31/12/2014	31/12/2013
AUD	1,4787	1,5402
BWP	11,5079	12,0927
CAD	1,4016	1,4641
EGP	8,6520	9,5748
GBP	0,7761	0,8320
GHS	3,8903	3,2589
KES	109,5701	118,9200
MAD	10,9667	11,2470
MUR	38,4191	41,4074
NGN	221,4392	220,4031
TND	2,2586	2,2631
USD	1,2101	1,3780
ZAR	13,9988	14,4323
ZMW	7,7444	7,6408

Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
		Afrika (94,6%)			
		Zuid-Afrika (46,3%)			
EUR	ZAR				
204.083	2.856.906	Impala Platinum Holdings Ltd	705.920	9.882.000	Clicks Group Ltd
355.746	4.980.000	Nedbank Group Ltd	290.571	4.067.633	Acucap Properties Ltd
360.539	5.047.096	Nampak Ltd	216.070	3.024.714	Life Healthcare Group Holdings Ltd
738.940	10.344.240	Sasol Ltd	447.346	6.262.280	Foschini Group Ltd/The
212.619	2.976.400	Murray & Roberts Holdings Ltd	586.709	8.213.190	MMI Holdings Ltd/South Africa
5.711.971	79.960.458	Naspers Ltd	1.389.996	19.458.200	Capitec Bank Holdings Ltd
725.065	10.150.000	Sanlam Ltd	208.981	2.925.470	Mondi Ltd
332.606	4.656.069	Woolworths Holdings Ltd/South Africa	414.323	5.800.000	Tsogo Sun Holdings Ltd
1.139.428	15.950.572	Remgro Ltd	221.988	3.107.548	Brait SE
450.683	6.309.000	Shoprite Holdings Ltd	226.306	3.168.000	Trencor Ltd
-	4	African Bank Investments Ltd	445.161	6.231.701	EOH Holdings Ltd
214.412	3.001.500	Exxaro Resources Ltd	1.267.613	17.745.000	Barclays Africa Group Ltd
3.453.703	48.347.530	MTN Group Ltd	660.401	9.244.787	Spur Corp Ltd
254.273	3.559.500	AngloGold Ashanti Ltd	156.718	2.193.850	Rhodes Food Group Pty Ltd
260.023	3.640.000	Telkom SA SOC Ltd			
1.142.029	15.986.975	Steinhoff International Holdings Ltd	EUR	GBP	
1.034.610	14.483.248	FirstRand Ltd	71.274	55.313	Aquarius Platinum Ltd
582.802	8.158.500	Imperial Holdings Ltd			
82.999	1.161.883	Assore Ltd	EUR	NGN	Nigeria (15,1%)
215.698	3.019.500	Mediclinic International Ltd	259.344	57.429.000	Fidelity Bank PLC
1.019.859	14.276.751	Lewis Group Ltd	414.002	91.676.287	FCMB Group PLC
189.783	2.656.720	Wilson Bayly Holmes-Ovcon Ltd	1.161.774	257.262.261	Zenith Bank PLC
1.640.092	22.959.239	Standard Bank Group Ltd	482.791	106.908.750	United Bank for Africa PLC
247.323	3.462.216	Vodacom Group Ltd	883.662	195.677.262	Access Bank PLC
			281.025	62.230.000	Dangote Sugar Refinery PLC
			795.851	176.232.621	Diamond Bank PLC

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
763.415	169.050.000	Lafarge Africa PLC	239.172	930.450	HFC Bank Ghana Ltd
571.173	126.480.000	UAC of Nigeria PLC	396.993	1.544.422	Guinness Ghana Breweries Ltd
183.881	40.718.458	Skye Bank PLC	432.769	1.683.600	Societe Generale Ghana Ltd
170.130	37.673.434	Flour Mills of Nigeria PLC			
620.938	137.500.000	Dangote Cement PLC	EUR	ZMW	Zambia (3,6%)
519.793	115.102.524	Ecobank Transnational Inc	182.094	1.410.196	Zambia National Commercial Bank PLC
644.787	142.781.074	FBN Holdings Plc	685.847	5.311.436	Lafarge Cement Zambia PLC
20.686	4.580.715	Africa Prudential Registrars Plc	241.449	1.869.868	Copperbelt Energy Corp PLC
33.479	7.413.538	UBA Capital PLC	676.622	5.240.000	Real Estate Investments Zambia
99.565	22.047.521	Union Bank of Nigeria PLC	128.804	997.500	Zambeef Products PLC
18.285	4.049.070	Wapic Insurance Plc			
			EUR	GBP	
EUR	USD		234.360	181.875	Zambeef Products PLC
195.694	236.799	Diamond Bank PLC GDR			
1.002.867	1.213.520	Guaranty Trust Bank PLC GDR	EUR	BWP	Botswana (3,2%)
			1.792.334	20.625.906	Letshego Holdings Ltd
EUR	EGP	Egypte (8,3%)	132.243	1.521.829	Botswana Insurance Holdings Ltd
553.771	4.791.200	Credit Agricole Egypt SAE			
115.414	998.557	Alexandria Mineral Oils Co	EUR	MUR	Mauritius (1,9%)
244.536	2.115.715	EL Ezz Aldekhela Steel Alexandria	618.442	23.760.000	Mauritius Commercial Bank
276.054	2.388.408	Suez Cement Co SAE	525.243	20.179.347	State Bank of Mauritius Ltd
185.382	1.603.914	Egyptian Financial Group-Hermes Holding			
290.640	2.514.600	Ezz Steel	EUR	MAD	Marokko (1,5%)
959.139	8.298.423	Talaat Moustafa Group	570.728	6.259.000	Maroc Telecom
93.528	809.200	Citadel Capital SAE	126.702	1.389.500	Alliances Developpement Immobilier SA
340.596	2.946.816	Cairo Poultry Co	50.628	555.220	Banque Centrale Populaire
220.289	1.905.926	Al Baraka Bank Egypt	166.004	1.820.518	Lesieur Cristal
598.481	5.178.030	National Co For Maize Products			
			EUR	TND	Tunesië (0,5%)
EUR	USD		54.460	123.000	Banque de l'Habitat
644.954	780.427	Global Telecom Holding GDR	252.374	570.000	Banque Nationale Agricole
510.475	617.700	Orascom Telecom Media And Tech GDR			
					Amerika (2,2%)
EUR	KES	Kenia (8,2%)	EUR	CAD	Canada (2,2%)
961.714	105.375.000	Safaricom Ltd	275.314	385.866	Ivanhoe Mines Ltd
643.716	70.532.000	East African Breweries Ltd	10.702	15.000	Great Western Minerals Group Ltd
420.540	46.078.640	Barclays Bank of Kenya Ltd	51.586	72.300	Africa Oil Corp
1.461.055	160.087.920	Kenya Commercial Bank Ltd	57.227	80.206	Katanga Mining Ltd
698.183	76.500.000	Equity Group Holdings Ltd/Kenya	145.642	204.125	Energizer Resources Inc
415.419	45.517.500	Kenya Power & Lighting Ltd	351.611	492.800	Nevsun Resources Ltd
111.640	12.232.350	Mumias Sugar Co Ltd	270.322	378.870	Lucara Diamond Corp
238.204	26.100.000	KenolKobil Ltd Group	EUR	GBP	Canada (2,2%)
			177.582	137.813	Aureus Mining Inc
EUR	GHS	Ghana (6,0%)			Europa (1,9%)
676.413	2.631.450	Ghana Commercial Bank Ltd			
341.728	1.329.425	Standard Chartered Bank Ghana Ltd	EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (1,2%)
1.227.458	4.775.179	CAL Bank Ltd	267.163	207.332	Afren PLC
101.213	393.750	FAN Milk Ltd	55.462	43.041	African Minerals Ltd
218.055	848.299	SIC Insurance Co Ltd	154.678	120.038	Acacia Mining PLC

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
220.102	170.810	Centamin PLC	4.014	3.115	
EUR	AUD			Australië (0,8%)	
1.328	1.963	African Petroleum Corp Ltd	EUR	AUD	Australië (0,8%)
			164.846	243.750	Ausdrill Ltd
EUR	EUR	Portugal (0,6%)	53.150	78.590	Base Resources Ltd
153.858	153.858	Teixeira Duarte SA	94.072	139.100	Perseus Mining Ltd
178.086	178.086	SDC - INVESTIMENTOS SGPS SA	97.805	144.619	Mineral Deposits Ltd
			39.561	58.496	Bannerman Resources Ltd
EUR	GBP	Ierland (0,1%)	EUR	GBP	
77.005	59.760	Circle Oil PLC	24.345	18.893	Coal of Africa Ltd
EUR	GBP	Guernsey (0,0%)	2.909	2.258	Bellzone Mining PLC
		Chariot Oil & Gas Ltd	59.986.040	Totaal	

Rotterdam, 17 april 2015

De directie
Robeco Institutional Asset Management B.V.

Drs. L.M.T. Boeren
Drs. H.W.D.G. Borrie
Drs. H.A.A. Rademaker

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Volgens artikel 29 van de statuten van het fonds staat de winst, na aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Voorstel resultaatbestemming

De directie stelt voor het dividend over het boekjaar 2014 vast te stellen op:

- EUR 4,00 per aandeel (vorig jaar EUR 1,60) voor de aandelenklasse Robeco Afrika Fonds.
- EUR 3,00 per aandeel (vorig jaar EUR 1,40) voor de aandelenklasse Robeco Afrika Fonds - EUR G.

Bij aanvaarding van dit voorstel zal het dividend op 9 juni 2015 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 15 mei 2015 zullen de aandelen Robeco Afrika Fonds en Robeco Afrika Fonds - EUR G. ter beurse ex-dividend worden genoteerd. Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Robeco Afrika Fonds en Robeco Afrika Fonds - EUR G te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op 4 juni 2015. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteitsaandelen gehouden door Robeco Groep N.V. De statutaire rechten van de prioriteitsaandelen hebben onder meer betrekking op de benoeming van bestuurders en wijziging van de statuten. Verantwoordelijk voor de wijze waarop van het stemrecht gebruik wordt gemaakt zijn de leden van de directie van Robeco Groep N.V.:

Drs. R.M.S.M. Munsters, voorzitter

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2014 noch op 31 december 2014 hadden de bestuurders van het fonds persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De Vergadering van aandeelhouders van Robeco Afrika Fonds N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Robeco Afrika Fonds N.V. te Rotterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Afrika Fonds N.V. op 31 december 2014 en van het resultaat over het boekjaar eindigend op 31 december 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht.

Deze jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2014;
- de winst-en-verliesrekening over 2014;
- de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Robeco Afrika Fonds N.V. 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 zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

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 van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 602.680. Voor de bepaling van de materialiteit is het eigen vermogen als benchmark gehanteerd (1%). Het door beleggers geïnvesteerde (eigen) vermogen achten wij voor een beleggingsfonds het meest relevante uitgangspunt voor de bepaling van de materialiteit aangezien de beleggers met name geïnteresseerd zijn in de vermogensaan groei (rendement) van het fonds. Vanwege de waardeveranderingen in de beleggingen is het resultaat inherent volatiel en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij hebben de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. aangegeven dat wij aan de raad van commissarissen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven 5% van de materialiteit (EUR 30.134) rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar onze professionele oordeelsvorming het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Waardering van de beleggingen

De beleggingen van Robeco Afrika Fonds N.V. bedragen meer dan 97% van het balanstotaal.

Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, welke wordt bepaald op basis van in de markt waarneembare prijzen en een inschatting van het management over de liquiditeit van de beleggingen. Voor zover de beleggingen regelmatig verhandeld worden, betreft dit de slotkoers op de beurs waar de belegging wordt verhandeld. Voor zover het om niet regelmatig verhandelde beleggingen gaat, wordt door de directie een marktwaarde geschat. Zodoende is er sprake van een bepaalde mate van schattingsonzekerheid. Dientengevolge beschouwen wij de juiste waardering van deze beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het vaststellen dat de gehanteerde prijs van de beleggingen tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Door het beleid van Robeco Afrika Fonds N.V. om primair te beleggen in beursgenoteerde aandelen is de verwachting dat (vrijwel) altijd de slotkoers op de beurs de basis voor de waardering zal zijn. Wij hebben dit onder andere vastgesteld door het evalueren van de gehanteerde waarderingen van de beleggingen aan de hand van in de markt waarneembare prijzen en liquiditeit. Wij hebben daarvoor eigen waardering specialisten ingeschakeld. In dat kader hebben we vastgesteld dat alle beleggingen in aandelen per 31 december 2014 gewaardeerd kunnen worden op de slotkoers op de beurs en hebben dit geverifieerd met een externe informatiebron.

Onze evaluatie is dat de door de directie uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening.

Interne beheersing van de vennootschap

Robeco Afrika Fonds N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door de directie, Robeco Institutional Asset Management B.V. (RIAM). Aangezien Robeco Afrika Fonds N.V. hierdoor afhankelijk is van RIAM voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening, beschouwen wij dit als een kernpunt van onze controle.

Bij onze controle steunen wij op de werkzaamheden die een onafhankelijke accountant voor RIAM uitvoert op de voor Robeco Afrika Fonds N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde ISAE 3402 type II rapportage. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het bepalen van de minimaal te verwachten beheersingsmaatregelen en vervolgens het evalueren van de in de rapportage van de controlerend accountant beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan.

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de voor Robeco Afrika Fonds N.V. relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van RIAM voldoende effectief hebben gefunctioneerd om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van Robeco Afrika Fonds N.V.

Verantwoordelijkheid van de directie en raad van commissarissen voor de jaarrekening

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

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 het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de 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 verslaglegging van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van commissarissen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn op basis van het besluit op de Vergadering van aandeelhouders van 16 mei 2014 voor het eerst benoemd als externe accountant van Robeco Afrika Fonds N.V. voor de controle van het boekjaar 2014.

Utrecht, 17 april 2015
KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA