

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

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

Verslag over de periode 18 november 2013
tot en met 31 december 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	5
Verslag van de directie	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	7
Vermogensontwikkeling	7
Beleggingsbeleid	7
Sustainability investing	8
Risicobeheer	9
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	10
Fund Governance	11
Jaarrekening	12
Balans	12
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	13
<i>Toelichtingen</i>	<i>14</i>
Algemeen	14
Risico's financiële instrumenten	14
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	16
Toelichting op de balans	17
Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
Spreiding van het vermogen	23
Valutatabel	23
Effectenportefeuille	24
Overige gegevens	26
Resultaatbestemming	26
Voorstel resultaatbestemming	26
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	26
Belangen van bestuurders	26
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	27

Robeco US Conservative High Dividend Equities 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)

Fondsmanagers

Drs. A.E.F. van Ditshuizen
Dr. P. van Vliet
Drs. J.S. Mosselaar

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

Aandelenklassen

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

Aandelenklasse A: Robeco US Conservative High Dividend Equities – EUR C ¹

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

Toerekening aandelenklassen

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

Fiscale aspecten

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

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,30%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

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

Essentiële beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco US Conservative High Dividend Equities 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.nl.

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

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 10/12/2013 -31/12/2014

Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C	10/12/2013 - 31/12/2014
Performance in % op basis van:	
– Beurskoers ^{1,4}	30,3
– Intrinsieke waarde ^{1,4}	29,5
MSCI North America Index ²	28,9
Vermogen ³	56

¹ Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de beurskoers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste beurskoers van de 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 Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

³ Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de US dollar (USD) is. Het vermogen is daarom in miljoenen euro's vermeld.

⁴ Voor de performanceberekening is uitgegaan van de datum dat het fonds is toegelaten tot de handel bij Euronext.

Performance-overzicht per aandeel ¹

EUR x 1 ²	
Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C	18/11/2013 - 31/12/2014
Opbrengst beleggingen	1,23
Waardeverandering	3,23
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,31
Nettoresultaat	4,15

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

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

Verslag van de directie

Algemene inleiding

Economie in de VS

De Amerikaanse aandelenmarkten bereikten in 2014 nieuwe recordhoogtes, met een winst van 13,7% voor de S&P 500. De markt had het hele jaar te maken met verschillende zorgen, zoals negatieve BBP-groei in het eerste kwartaal, politieke spanningen tussen Rusland en Oekraïne, economische malaise in Europa en Japan, zwakkere groei in China, het einde van het obligatieaankoopprogramma van de Fed en de kelderende olieprijs. Maar het positieve sentiment wist deze muur van zorgen te overstijgen, omdat beleggers werden aangemoedigd door de herstellende Amerikaanse economie, de aanhoudend lage rente en de mooie 9% winstgroei van de S&P 500. Largecapaandelen deden het beter dan smallcaps, omdat beleggers dit jaar een voorkeur hadden voor hoogwaardige bedrijven met een lagere waardering. De gematigde inflatie en buitengewoon lage obligatierente in ontwikkelde landen hielpen de Amerikaanse obligatiemarkt te stijgen, hoewel de spreads op bedrijfsobligaties in de tweede helft van het jaar wat begonnen uit te lopen.

De cijfers over de Amerikaanse economie wonnen in de loop van het jaar aan kracht. Ondanks dat het BBP in het eerste kwartaal verrassend kromp met 2,9%, herstelde de economie zich met een groei van 4,6% en 5% in de daarop volgende kwartalen. De werkgelegenheidscijfers verbeterden aanzienlijk, want er kwamen in 2014 bijna drie miljoen banen bij – het beste jaar sinds 1999. De economische groei lijkt breed gedragen, omdat de bestedingen van zowel consumenten als bedrijven als de overheid dit jaar verbeterden. Er lijkt geen gevaar te zijn dat de economie oververhit raakt, omdat de inflatie en de loongroei binnen de perken blijven. Ondanks het stopzetten van het obligatieaankoopprogramma door de Fed houdt het economische momentum aan. En met een verbeterend consumentenvertrouwen en verbeterende consumentenbestedingen, aantrekkende bedrijfsinvesteringen en sterke groei van het aantal bankleningen, lijkt het erop dat de VS een zelfvoorzienend herstel heeft weten te bewerkstelligen.

Vooruitzichten voor de Amerikaanse aandelenmarkten

In de VS verbeterden de vooruitzichten in 2014, maar in de meeste andere leidende landen verslechterden de groeiverwachtingen. De vraag in Europa en China lijkt te verzwakken, net als de inflatieverwachtingen. Japan probeert zijn economie nieuw leven in te blazen door middel van agressief monetair beleid, maar dit beleid zal pas aanslaan als de komende jaren talrijke maatschappelijke hervormingen worden doorgevoerd. Nu de 10-jaarsrente op Duitse Bunds 0,5% is, denken beleggers dat continentaal Europa mogelijk in een deflatoire omgeving terechtkomt zoals Japan in de jaren negentig. De olieprijs is sinds juni ruim 50% gekelderd als gevolg van een zwakke vraag buiten de VS en een toegenomen productie in de VS. Voor de middellange termijn zou de dalende olieprijs goed moeten zijn voor de groei – lagere inkoopkosten voor producenten en een hoger besteedbaar inkomen voor consumenten – maar beleggers zullen dit waarschijnlijk zien als een voorteken voor een ophanden zijnde wereldwijde recessie.

De waarderingen van aandelen zijn de afgelopen drie jaar gestaag opgelopen. De S&P 500 sloot het kwartaal met een koers-winstverhouding van 16,2 maal de verwachte winst (2015) ten opzichte van 15,8 maal de verwachte winst (2014) een jaar geleden. De Amerikaanse aandelenmarkt is hoger gewaardeerd dan het gemiddelde over de afgelopen 60 jaar van ongeveer 15 maal de winst, maar lijkt toch zeer aantrekkelijk ten opzichte van de Amerikaanse vastrentende markten.

Ondertussen blijft de Amerikaanse economie waarschijnlijk voldoen aan de verwachtingen en de steeds optimistischere consument heeft door de dalende olieprijs en hypotheekrente een hoger besteedbaar inkomen. We denken dat beleggers zich meer zullen richten op de verbeterende Amerikaanse economie dan op de rest van de ontwikkelde wereld en dat aandelenmarkten blijven stijgen ondanks steeds hogere waarderingen.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31/12/2014	Introductiekoers in EUR x 1	Uitgekeerd dividend	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ¹
<i>Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C</i> ²			0,00	
- Beurskoers	33,08	25,00		30,3
- Intrinsieke waarde	32,88	25,00		29,5

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

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

Vanwege de beleggingsdoelstelling (maximalisatie van de Sharpe-ratio) kunnen de beleggingsresultaten van het fonds pas goed worden beoordeeld over een langere periode. Sinds de start in december 2013 heeft het fonds een cumulatief rendement van 29,5%, terwijl de MSCI North America (Gross Return in EUR) Index over dezelfde periode een cumulatief rendement laat zien van 28,9%.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de eerste verslagperiode van het fonds is het vermogen gestegen tot USD 67,2 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
USD x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	0
Plaatsing eigen aandelen	68.904
Inkoop eigen aandelen	-2.880
Stand einde boekjaar	66.024
Directe beleggingsopbrengsten	350
Kosten	-88
Indirecte beleggingsopbrengsten	916
Nettoresultaat	1.178
Dividenduitkering	0
Vermogen einde boekjaar	67.202

Meer informatie is te vinden in de toelichting op het verloop van het eigen vermogen op pagina 18.

Beleggingsbeleid

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

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

verlagen, ofwel het rendement van de portefeuille verhogen. Het kwantitatieve Conservative Equity-model combineert de succesvolste variabelen die naar verwachting het hoogste rendement per eenheid absoluut risico zullen opleveren.

Het aandelenselectiemodel voor Robeco US Conservative Equities beoordeelt aandelen op de volgende twee thema's:

1. Laag-risicofactoren (aandelen met bijvoorbeeld een lage volatiliteit hebben de voorkeur)
2. Rendementfactoren (aandelen met bijvoorbeeld een hoog dividend en hoog koersmomentum hebben de voorkeur.)

Tot het belegbaar universum van Robeco US Conservative Equities behoren alle aandelen in de Verenigde Staten en Canada met een voldoende marktwaarde en een voldoende dagelijks handelsvolume. In beginsel bestaat het beleggingsuniversum uit aandelen die tot de MSCI North America Index behoren. Om ook geschikte aandelen die niet tot deze index behoren te kunnen selecteren, breiden we het universum uit met aandelen uit de Broad Market Index, samengesteld door S&P. Om tot een relatief stabiel en liquide beleggingsuniversum met liquide aandelen te komen, hanteren we een minimum dagelijks handelsvolume. De portefeuillebeheerder koopt op basis van de uitkomsten van het aandelenselectiemodel de aantrekkelijkste aandelen en houdt elke positie aan tot dat het aandeel volgens het aandelenselectiemodel te laag scoort. Hierbij is het tevens de doelstelling om de omzet laag te houden, waardoor er niet snel aandelen verkocht worden vanwege een veranderende modelscore. Het streven is een breed gespreide portefeuille samen te stellen, met het doel aandeelspecifieke risico's te beperken. Per eind december 2014 bevatte de portefeuille 163 verschillende aandelen. Valutarisico's worden niet afgedekt. 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 23.

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

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

getreden rondom het investeren in clustermunitie- 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

De aandelen van de bedrijven met de laagste RobecoSAM scores werden niet opgenomen in de portefeuille gedurende het grootste deel van het jaar 2014. Deze duurzaamheidsscores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Sinds december worden RobecoSAM scores op een verbeterde manier geïntegreerd in het beleggingsproces. Het beleggingsproces is zeer gedisciplineerd en de verbetering zorgt ervoor dat de totale duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de referentie-index.

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 risicomanagement 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 14 tot en met 15.

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 Committees 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 fondsperformances 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, USD x duizend		31/12/2014
ACTIVA		
Beleggingen		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Aandelen	1	65.881
Som der beleggingen		65.881
Vorderingen		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		102
Te vorderen dividend	3	110
Overige vorderingen	4	430
		642
Overige activa		
Liquide middelen	5	1.081
PASSIVA		
Beleggingen		
Derivaten	2,11	9
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	6	327
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	33
Overige schulden	8	33
		393
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		1.330
Activa minus passiva derivaten minus kortlopende schulden		67.202
Samenstelling van het eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	9,10	2.044
Agio	9	63.980
Overige reserves	9	0
Onverdeeld resultaat	9	1.178
		67.202
Intrinsieke waarde Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C per aandeel¹		32,88

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

Winst- en verliesrekening

USD x duizend		18/11/2013 - 31/12/2014
Opbrengst beleggingen	12	350
Waardeveranderingen		
Ongerealiseerd	1,2	991
Gerealiseerd	1,2	-75
		1.266
Kosten	13	
Beheerkosten	14	57
Service fee	14	14
Overige kosten	16	17
		88
Nettoresultaat		1.178

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, USD x duizend		18/11/2013 - 31/12/2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat		1.178
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-916
Aankopen van beleggingen	1,2	-65.203
Verkopen van beleggingen	1,2	290
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4	-255
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8	43
		-64.863
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		68.904
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-2.880
Dividenduitkering		
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4	-387
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	23
		65.660
Netto kasstroom		797
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-43
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		754
Liquide middelen einde boekjaar	5	1.081
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	6	-327
Geldmiddelen einde boekjaar		754

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

Toelichtingen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Het huidige verslag betreft de periode 18 november 2013 tot en met 31 december 2014. Aangezien dit het beginjaar betreft, zijn er geen vergelijkende cijfers opgenomen. De toelichtingen op de eigen aandelen van het fonds betreffen de gewone geplaatste aandelen.

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

Aandelenklasse A: Robeco US Conservative High Dividend Equities – EUR C.

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 US dollar. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten. 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 23.

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 pagina 23.

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	
	In USD x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	642	0,96
Liquide middelen	1.081	1,61
Totaal	1.723	2,57

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 US dollars.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,30%. 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 derivaten geschiedt dit bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. 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 US dollar worden naar de dollar omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de US dollar geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

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

USD x duizend	18/11/2013 - 31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	0
Aankopen	65.196
Verkopen	-290
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:	
Koersresultaten	1.186
Valutaresultaten	-211
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	65.881

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

USD x duizend	Futures 18/11/2013 - 31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	-
Aankopen	7
Verkopen	-
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-16
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-9

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract. De onderliggende exposures zijn te vinden in toelichting 11 op pagina 19.

Presentatie derivaten in de balans

USD x duizend	Onder beleggingen	Onder kortlopende schulden
	2014	2014
Soort derivaat		
Futures	-	9
Totaal	-	9

3 Te vorderen dividend

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

4 Overige vorderingen

Dit betreft

Overige vorderingen

USD x duizend	2014
Terug te vorderen dividendbelasting	43
Sub-totaal (beleggingsactiviteiten)	43
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	387
Sub-totaal (financieringsactiviteiten)	387
Totaal	430

5 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

6 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft debetstanden op bankrekeningen.

7 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van beheervergoeding en service fee.

8 Overige schulden

Dit betreft te betalen kosten en schulden uit hoofde van opnamen van eigen aandelen.

Overige schulden

USD x duizend	2014
Te betalen kosten	7
Overige	3
Sub-totaal (beleggingsactiviteiten)	10
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	23
Sub-totaal (financieringsactiviteiten)	23
Totaal	33

9 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

USD x duizend	18/11/2013 - 31/12/2014
Geplaatst kapitaal Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C	
Stand begin boekjaar	—
Ontvangen op geplaatste aandelen	2.133
Betaald op ingekochte aandelen	–89
Stand einde boekjaar	2.044
Agio Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C	
Stand begin boekjaar	—
Ontvangen op geplaatste aandelen	66.771
Betaald op ingekochte aandelen	–2.791
Stand einde boekjaar	63.980
Overige reserves	
Stand begin boekjaar	—
Ontvangen op geplaatste aandelen	—
Betaald op ingekochte aandelen	—
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	—
Stand einde boekjaar	—
Onverdeeld resultaat	
Stand begin boekjaar	—
Toevoeging overige reserves	—
Onverdeeld resultaat boekjaar	1.178
Stand einde boekjaar	1.178
Eigen vermogen	67.202

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

Vermogensmutatiestaat	
USD x duizend	18/11/2013 - 31/12/2014
Vermogen begin boekjaar	0
Plaatsing eigen aandelen	68.904
Inkoop eigen aandelen	-2.880
Stand einde boekjaar	66.024
Opbrengst beleggingen	350
Beheerkosten	-57
Service fee	-14
Kosten van bewaring	-2
Overige kosten	-15
	262
Waardeveranderingen	916
Nettoresultaat	1.178
Dividenduitkering	-
Vermogen einde boekjaar	67.202

10 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel	
	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C ¹
	31/12/2014
Vermogen in EUR x duizend	55.537
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	-
In boekjaar geplaatste aandelen	1.762.459
In boekjaar ingekochte aandelen	-73.311
Aantal uitstaande aandelen	1.689.148
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	32,88
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	-

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

11 Derivaten exposure

Futures

Details van de per balansdatum lopende future-contracten zijn hieronder opgenomen.

Futures					
Aankoop / Verkoop	Aantal contracten	Valuta	Soort	Exposure USD x 1	Niet-gerealiseerd resultaat USD x 1
A	6	USD	S&P 500 EMINI FUT XCME 20-MAR-2015	615.750	-9.275
Totaal					-9.275

De future-contracten zijn verwerkt in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. De per balansdatum niet-gerealiseerde resultaten uit hoofde van de derivaten zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

12 Opbrengst beleggingen

Dit betreft

Opbrengst beleggingen	
USD x duizend	18/11/2013 - 31/12/2014
Ontvangen dividenden	356
Rente	-6
Totaal	350

Kosten

13 Lopende kosten

Lopende kosten			
In %	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C		
	18/11/2013 - 31/12/2014	2014	Prospectus
Kostensoort			
Beheerkosten	0,53	0,50	0,50
Service fee	0,13	0,12	0,12
Overige kosten	0,15	0,14	¹
Nettoresultaat	0,81	0,76	0,80 ²

¹ Voor het totaal van de overige kosten is in het prospectus geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,06% voor het bewaarloon en maximaal 0,02% voor de kosten van de fund agent vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

² Dit betreft het maximum van de som van de beheervergoeding, de service fee, de brokercommissies, de kosten van de fund agent en de kosten van bewaring.

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 uit de beheervergoeding voldaan. Uit de service fee worden bekostigd de kosten voor administratie, 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.

14 Beheerkosten en service fee

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

Beheerkosten en service fee	
In %	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR C
Beheerkosten	0,50
Service fee ¹	0,12

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

15 Performance fee

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

16 Overige kosten

Dit betreft

Overige kosten	
USD x duizend	18/11/2013 - 31/12/2014
Bewaarloon	2
Bankkosten	7
Kosten plaatsingen opnamen eigen aandelen	7
Totaal	16

17 Transactiekosten

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

Transactiekosten	
USD x duizend	18/11/2013 - 31/12/2014
Transactiesoort	
Aandelen	23
Futures	1

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

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

18 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode –56%. 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.

19 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.

20 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 organisatiedoelstellingen 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 valutarie verdeling

	Aandelen		Geografisch Aandelen + derivaten ¹	Valutair
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Naar landen ²	USD x duizend	in %	in %	in %
Amerika (98,1%)				
Verenigde Staten	56.299	83,8	84,7	85,6
Canada	9.582	14,3	14,3	14,3
Europa (0,0%)				
Euro-landen	0	0,0	0,0	0,1
Overige activa en passiva (1,9%)	1.321	1,9	1,0	
Totaal	67.202	100,0	100,0	100,0

¹ Naast de beleggingen in aandelen kan de portefeuille ook posities in derivaten bevatten. Het totaal van beide geeft de totale exposure van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2014, bevatte de portefeuille derivaten, in casu indexfutures, welke zijn verwerkt in deze geografische verdeling. De posities in indexfutures betreffen de Verenigde Staten.

² De achter de regio's genoemde percentages zijn inclusief posities in derivaten.

Sectorverdeling

In %	31/12/2014
Financiële dienstverlening	23,7
Consument defensief	15,9
Industrie en dienstverlening	12,4
Nutsbedrijven	11,3
Informatie technologie	9,1
Farmacie en gezondheidszorg	8,7
Consument cyclisch	8,6
Telecom	7,7
Energie	0,6
Basismaterialen	0,1
Overige activa en passiva	1,9
Totaal	100,0

Valutatabel

Valutakoersen

	31/12/2014
USD 1	
CAD	1,1582
EUR	0,8264

Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

Reële waarde

Reële waarde

Amerika (98,1%)

USD

USD

Verenigde Staten (83,8%)

65.564	65.564	3M Co
725.927	725.927	ACE Ltd
38.757	38.757	AGL Resources Inc
571.496	571.496	Alleghany Corp
656.097	656.097	Alliant Energy Corp
34.014	34.014	Allied World Assurance Co Holdings AG
195.014	195.014	Allstate Corp/The
944.851	944.851	Altria Group Inc
45.722	45.722	Amdocs Ltd
43.777	43.777	Ameren Corp
662.152	662.152	American Electric Power Co Inc
19.188	19.188	American Water Works Co Inc
45.362	45.362	Ameriprise Financial Inc
46.432	46.432	AmerisourceBergen Corp
714.811	714.811	Anthem Inc
1.259.877	1.259.877	Apple Inc
34.633	34.633	Arch Capital Group Ltd
35.310	35.310	Assurant Inc
1.216.294	1.216.294	AT&T Inc
43.102	43.102	Automatic Data Processing Inc
35.916	35.916	Axis Capital Holdings Ltd
33.095	33.095	Bank of Hawaii Corp
55.525	55.525	Becton Dickinson and Co
1.198.798	1.198.798	Berkshire Hathaway Inc
34.465	34.465	Bio-Techne Corp
52.122	52.122	Boeing Co/The
39.022	39.022	Broadridge Financial Solutions Inc
533.930	533.930	Cal-Maine Foods Inc
618.744	618.744	Capitol Federal Financial Inc
256.398	256.398	Cardinal Health Inc
691.819	691.819	CenturyLink Inc
663.376	663.376	CH Robinson Worldwide Inc
687.248	687.248	Chubb Corp/The
34.156	34.156	Cincinnati Financial Corp
638.109	638.109	Cintas Corp
688.620	688.620	Clorox Co/The
24.136	24.136	Community Bank System Inc
611.427	611.427	ConAgra Foods Inc
63.052	63.052	ConocoPhillips
641.231	641.231	Consolidated Communications Hld Inc
693.501	693.501	Consolidated Edison Inc
661.753	661.753	Covanta Holding Corp
115.986	115.986	Cracker Barrel Old Country Store Inc
667.357	667.357	CSX Corp
1.008.077	1.008.077	CVS Health Corp
662.108	662.108	Dr Pepper Snapple Group Inc
34.741	34.741	DST Systems Inc
803.822	803.822	Duke Energy Corp
54.568	54.568	El du Pont de Nemours & Co

Reële waarde

Reële waarde

848.577	848.577	Eli Lilly & Co
486.338	486.338	Empire District Electric Co/The
689.430	689.430	Entergy Corp
522.636	522.636	Equity Residential
633.005	633.005	Everest Re Group Ltd
26.811	26.811	Exxon Mobil Corp
43.913	43.913	Fidelity National Information Services I
43.363	43.363	Fiserv Inc
632.194	632.194	Foot Locker Inc
674.844	674.844	Frontier Communications Corp
46.279	46.279	Garmin Ltd
748.378	748.378	General Dynamics Corp
41.384	41.384	General Mills Inc
698.034	698.034	Genuine Parts Co
44.913	44.913	Graham Holdings Co
49.771	49.771	Harris Corp
36.073	36.073	Hasbro Inc
573.092	573.092	HCC Insurance Holdings Inc
41.662	41.662	Henry Schein Inc
813.308	813.308	Home Depot Inc/The
448.894	448.894	Hormel Foods Corp
47.796	47.796	Huntington Ingalls Industries Inc
642.424	642.424	ICU Medical Inc
35.417	35.417	IDEX Corp
1.219.235	1.219.235	Intel Corp
1.289.348	1.289.348	Johnson & Johnson
56.961	56.961	Kimberly-Clark Corp
733.599	733.599	Kroger Co/The
42.911	42.911	L-3 Communications Holdings Inc
37.333	37.333	Laboratory Corp of America Holdings
337.182	337.182	Laclede Group Inc/The
424.953	424.953	Landstar System Inc
39.036	39.036	Lear Corp
568.077	568.077	Leggett & Platt Inc
45.191	45.191	Lexmark International Inc
723.871	723.871	Lockheed Martin Corp
45.632	45.632	Lorillard Inc
861.307	861.307	Lowe's Cos Inc
555.547	555.547	Marriott Vacations Worldwide Corp
52.103	52.103	McKesson Corp
38.476	38.476	MEDNAX Inc
56.749	56.749	Medtronic Inc
593.788	593.788	Mercury General Corp
35.727	35.727	Microchip Technology Inc
1.287.269	1.287.269	Microsoft Corp
634.973	634.973	MKS Instruments Inc
637.760	637.760	New York Community Bancorp Inc
54.517	54.517	NIKE Inc
65.146	65.146	Northrop Grumman Corp
325.767	325.767	Northwest Bancshares Inc
493.810	493.810	Northwest Natural Gas Co

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
621.552	621.552	PartnerRe Ltd	515.831	515.831	WGL Holdings Inc
654.783	654.783	Paychex Inc	499.319	499.319	Windstream Holdings Inc
43.130	43.130	PDL BioPharma Inc	98.419	98.419	WR Berkley Corp
568.567	568.567	People's United Financial Inc	45.151	45.151	Xcel Energy Inc
1.107.865	1.107.865	PepsiCo Inc			
78.311	78.311	Pfizer Inc	USD	CAD	Canada (14,3%)
709.511	709.511	Philip Morris International Inc	818.495	948.028	Bank of Montreal
35.726	35.726	Pitney Bowes Inc	46.430	53.777	Bank of Nova Scotia/The
44.650	44.650	PPL Corp	658.952	763.236	BCE Inc
1.303.862	1.303.862	Procter & Gamble Co/The	774.062	896.563	Canadian Imperial Bank of Commerce
57.518	57.518	Public Service Enterprise Group Inc	71.712	83.061	Canadian National Railway Co
620.909	620.909	Quest Diagnostics Inc	498.480	577.369	Canadian Tire Corp Ltd
48.460	48.460	Raytheon Co	29.411	34.066	CI Financial Corp
35.821	35.821	Regal Entertainment Group	213.019	246.731	Cominar Real Estate Investment Trust
45.985	45.985	RenaissanceRe Holdings Ltd	21.955	25.430	Crescent Point Energy Corp
577.829	577.829	Republic Services Inc	648.276	750.871	Great-West Lifeco Inc
45.567	45.567	Reynolds American Inc	666.379	771.839	Intact Financial Corp
482.640	482.640	Sanderson Farms Inc	238.326	276.043	Keyera Corp
525.540	525.540	SCANA Corp	49.454	57.280	Magna International Inc
34.916	34.916	Sonoco Products Co	502.433	581.947	Manitoba Telecom Services Inc
760.763	760.763	Southern Co/The	715.221	828.411	Metro Inc
709.072	709.072	Southwest Airlines Co	718.172	831.828	National Bank of Canada
709.694	709.694	Texas Instruments Inc	39.479	45.727	Pembina Pipeline Corp
729.201	729.201	Travelers Cos Inc/The	125.602	145.480	Power Financial Corp
22.090	22.090	Tyson Foods Inc	324.946	376.371	Progressive Waste Solutions Ltd
605.021	605.021	UGI Corp	32.813	38.006	RioCan Real Estate Investment Trust
986.992	986.992	Union Pacific Corp	986.705	1.142.858	Royal Bank of Canada
964.702	964.702	UnitedHealth Group Inc	653.007	756.350	Shaw Communications Inc
469.171	469.171	Validus Holdings Ltd	39.090	45.276	Thomson Reuters Corp
551.290	551.290	Vector Group Ltd	709.344	821.604	Toronto-Dominion Bank/The
65.878	65.878	Vectren Corp			
296.398	296.398	Verizon Communications Inc			
47.636	47.636	VF Corp			
714.682	714.682	Waste Management Inc			
38.312	38.312	Westar Energy Inc			

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

Voorstel resultaatbestemming

Over de verslagperiode bestaat er voor het fonds geen fiscale uitdelingsverplichting. De directie stelt derhalve voor geen dividend uit te keren. Het resultaat over de verslagperiode zal worden toegevoegd aan de overige reserves.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteits aandelen gehouden door Robeco Groep N.V. De statutaire rechten van de prioriteits aandelen hebben onder meer betrekking op de benoeming van bestuurders en wijziging van de statuten. Verantwoordelijk voor de wijze waarop van het stemrecht gebruik wordt gemaakt zijn de leden van de directie van Robeco 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 18 november 2013 en op 31 december 2014 hadden de bestuurders geen persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De Vergadering van aandeelhouders van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. te Rotterdam gecontroleerd. Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 USD 672.020. 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 (USD 33.601) 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 US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 US Conservative High Dividend Equities 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 van Robeco Institutional Asset Management B.V. van 16 mei 2014 voor het eerst benoemd als externe accountant van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. voor de controle van het boekjaar 2014.

Utrecht, 17 april 2015
KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA