

# Robeco Institutional Conservative Equity Fund II

Fonds voor gemene rekening

Verslag over de periode 24 februari tot en  
met 31 december 2014

# Inhoudsopgave

<b>Algemene informatie</b>	<b>4</b>
<b>Kerncijfers</b>	<b>5</b>
<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>6</b>
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	7
Vermogensontwikkeling	7
Beleggingsbeleid	8
Sustainability investing	8
Risicobeheer	9
Fund Governance	10
<b>Jaarrekening</b>	<b>12</b>
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	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
Valutatabel	24
Effectenportefeuille	25
<b>Overige gegevens</b>	<b>28</b>
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	28
Voorstel resultaatbestemming	28
<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>29</b>

# Robeco Institutional Conservative Equity Fund II

(besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969, 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](http://www.robeco.com)

## **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)

## **Bewaarder**

Citibank International plc  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol

## **Fondsmanagers**

Drs. A.E.F. van Ditshuizen  
Dr. W.N. van Vliet

## **Accountant**

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

# Algemene informatie

## Juridische en fiscale aspecten

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

## Uitgifte en inkoop participaties

Uitgifte en inkoop van participaties is uitsluitend mogelijk door het fonds, en wel volgens de bepalingen van de voorwaarden voor beheer en bewaring. De beheerder brengt bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening ten laste van de inbreng- respectievelijk de verkoopwaarde. Deze vergoedingen komen ten goede aan het fonds. De vastgestelde vergoeding is opvraagbaar bij de beheerder.

## Voorwaarden voor beheer en bewaring

De voorwaarden voor beheer en bewaring van het fonds zijn verkrijgbaar op het adres van het fonds.

# Kerncijfers

## Overzicht 24/02 - 31/12/2014

	24/02 - 31/12/2014
<b>Performance in % op basis van:</b>	
- Intrinsieke waarde	24,4
- MSCI World Index <sup>1</sup>	19,6
Vermogen <sup>2</sup>	189

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

<sup>2</sup> In miljoenen euro's.

## Performance-overzicht per participatie <sup>1</sup>

EUR x 1	24/02 - 31/12/2014
Opbrengst beleggingen <sup>2</sup>	3,56
Waardeverandering	21,50
Beheerkosten- en overige kosten	-0,62
<b>Nettoresultaat</b>	<b>24,44</b>

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

<sup>2</sup> Hierin zijn ook de vergoedingen uit hoofde van stortingen en onttrekkingen opgenomen.

# Verslag van de beheerder

## 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.

## Beleggingsresultaat

Over de verslagperiode steeg de waarde van een participatie in het Robeco Institutional Conservative Equity Fund II (het fonds) van EUR 100,00 naar EUR 124,44.

## Vermogensontwikkeling

Gedurende de eerste verslagperiode van het fonds is het vermogen gestegen tot EUR 814,6 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
<b>Vermogen begin boekjaar</b>	0
Plaatsing participaties	151.576
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>151.576</b>
Directe beleggingsopbrengsten	5.401
Kosten	-933
Indirecte beleggingsopbrengsten	32.583
<b>Nettoresultaat</b>	<b>37.051</b>
<b>Vermogen einde boekjaar</b>	<b>188.627</b>

## Beleggingsbeleid

Het voornaamste doel van 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 World (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 het fonds 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 het fonds behoren alle aandelen in volwassen economieën met een voldoende marktwaarde en een voldoende dagelijks handelsvolume. In beginsel bestaat het beleggingsuniversum uit aandelen die tot de MSCI World 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 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 156 verschillende aandelen.

### Valutabeleid

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-factoren<sup>1</sup> 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

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



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 clustermunition- 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 tweedelijs 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 14 tot en met 16.

### **Toepasselijke nieuwe regelgeving**

#### **Implementatie AIFM-richtlijn**

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

#### **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 fondsp performances 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, 27 mei 2015

De beheerder

# Jaarrekening

## Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Aandelen	1	187.728
Som der beleggingen		<b>187.728</b>
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend	3	383
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		73
Overige vorderingen	4	120
		<b>576</b>
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	5	625
<b>PASSIVA</b>		
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan gelieerde maatschappijen	6	297
Overige schulden	7	5
		<b>302</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>899</b>
<b>Fondsvermogen</b>	8,9	<b>188.627</b>

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

## Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		24/02 - 31/12/2014
<b>Opbrengsten</b>	10	
Dividenden		5.400
Renteinkomsten		1
Gerealiseerde winsten op beleggingen		2.662
Ongerealiseerde winsten op beleggingen		31.280
Gerealiseerde verliezen op beleggingen		-1.359
		<b>37.984</b>
<b>Kosten</b>	11	
Beheerkosten	12	919
Overige kosten	14	14
		<b>933</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>37.051</b>

## Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		24/02 - 31/12/2014
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Nettoresultaat		37.051
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-32.583
Aankopen van beleggingen	1,2	-168.185
Verkopen van beleggingen	1,2	13.018
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4	-576
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6,7	302
		<b>-150.973</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij plaatsing participaties		151.576
		<b>151.576</b>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>603</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		22
<b>Toename(+)/afname(-) geldmiddelen</b>		<b>625</b>
Liquide middelen begin boekjaar	5	0
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0
<b>Geldmiddelen begin boekjaar</b>		<b>0</b>
Liquide middelen einde boekjaar	5	625
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		0
<b>Geldmiddelen einde boekjaar</b>		<b>625</b>

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. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Het huidige verslag betreft de periode 24 februari tot en met 31 december 2014. Aangezien dit het eerste boekjaar betreft zijn geen vergelijkende cijfers opgenomen.

### Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

### 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 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 op 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 EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	0	0,00
Vorderingen	576	0,31
Liquide middelen	625	0,33
<b>Totaal</b>	<b>1.201</b>	<b>0,64</b>

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

### Risico uitlenen financiële instrumenten

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

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

Het fonds accepteert alleen van OESO landen onderpand (collateral) in de vorm van:

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

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

Per balansdatum zijn zekerheden verkregen uit hoofde van securities-lending transacties. Nadere informatie hierover is opgenomen in de toelichting op de balans.

### 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 inhelen van personeel en (3) plaatsing en opname van participaties 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.

### 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 activa en de verplichtingen onder de passiva. 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 omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

**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 de verslagperiode 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.

**Vergoeding uit hoofde van stortingen en onttrekkingen**

De beheerder kan bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening brengen ten laste van de inbreng- respectievelijk de verkoopwaarde. Deze vergoedingen, uitgedrukt in een percentage van de inbreng- respectievelijk van de verkoopwaarde, komen ten goede aan het fonds. De vastgestelde vergoeding is opvraagbaar bij de beheerder. De in de verslagperiode gedeclareerde vergoedingen worden hieronder verantwoord. Over de verslagperiode bedroeg het maximumpercentage voor opslag 0,15%.

**Waardeveranderingen**

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

## Toelichting op de balans

### 1 Aandelen

#### Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	24/02 - 31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	0
Aankopen	168.185
Verkopen	-13.014
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:</b>	
Koersresultaten	19.800
Valutaresultaten	12.757
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>187.728</b>

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. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 5,0 miljoen aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 5,4 miljoen. De zekerheden bedragen 109% van de uitgeleende positie. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

### 2 Derivaten

#### Verloop derivaten

	Valutatermijncontracten	Futures	Totaal
EUR x duizend	24/02 - 31/12/2014	24/02 - 31/12/2014	24/02 - 31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	0	0	0
Aankopen	0	0	0
Verkopen	0	-4	-4
Expiraties	0	0	0
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	0	4	4
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 3 Te vorderen dividend

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

### 4 Overige vorderingen

Dit betreft terug te vorderen dividend- en bronbelasting.

#### Overige vorderingen

	2014
Terug te vorderen dividendbelasting	119
Overige	1
<b>Totaal</b>	<b>120</b>

### 5 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

### 6 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van beheervergoeding.

## 7 Overige schulden

Dit betreft schulden uit hoofde van opnamen van eigen aandelen.

Dit betreft:

Overige schulden	
EUR x duizend	2014
Te betalen accountantskosten	5
<b>Totaal</b>	<b>5</b>

## 8 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen	
EUR x duizend	2014
<b>Participantenkapitaal</b>	
Stand begin boekjaar	0
Ontvangen op geplaatste participaties	151.576
Betaald op ingekochte participaties	0
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>151.576</b>
 <b>Algemene reserve</b>	
Stand begin boekjaar	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	0
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>0</b>
 <b>Onverdeeld resultaat</b>	
Stand begin boekjaar	0
Nettoresultaat	37.051
Uitgekeerd aan participanten	0
Toevoeging algemene reserve	0
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>37.051</b>
 <b>Stand einde boekjaar</b>	<b>188.627</b>

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

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie	
	31/12/2014
Fondsvermogen in EUR x duizend	188.627
Aantal uitstaande participaties	1.515.755
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	124,44

## Toelichting op de winst- en verliesrekening

### Opbrengsten

#### 10 Dividenden

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

#### 11 Rente

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

### Kosten

#### 12 Lopende kosten

Lopende kosten		
In %	24/02 - 31/12/2014	Informatie memorandum
<b>Kostensoort</b>		
Beheerkosten	0,64	0,64
Overige kosten	0,01	0,11 <sup>1</sup>
<b>Totaal</b>	<b>0,65</b>	

<sup>1</sup> Voor het totaal van overige kosten is in het informatie memorandum geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,10% voor het bewaarloon en maximaal 0,01% voor de kosten van de bewaarder vermeld. Ook is er een maximum van EUR 10.000 aan accountantskosten vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

<sup>2</sup> Dit betreft de periode 24 februari 2014 tot en met 31 december 2014. Percentage is geannualiseerd.

Het percentage van de lopende kosten over de verslagperiode bedraagt 0,65% en is gebaseerd op het gemiddelde fondsvermogen. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fondsvermogen 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 participaties. Uit de beheerkosten worden, naast de kosten voor vermogensbeheer en administratie van het fonds, mede bekostigd de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaarberichten, de kosten voor vergaderingen van participanten en de vergoedingen die betaald worden voor het aanbrengen van deelnemers. De overige kosten bestaan uit accountantskosten, bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds.

#### 13 Beheerkosten

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,16% per kwartaal. De beheervergoeding wordt in rekening gebracht door de beheerder. De vergoeding wordt dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

#### 14 Performance fee

Robeco Institutional Conservative Equity Fund II is niet onderworpen aan een performance fee.

#### 15 Overige kosten

Dit betreft bankkosten, kosten van bewaring en kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen.

Dit betreft:

Overige kosten	
	2014
Bewaarloon	7
Bankkosten	1
Accountantskosten	6
<b>Totaal</b>	<b>14</b>

## 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	24/02 - 31/12/2014
Transactiesoort	
Aandelen	12
Futures	0

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 aandelen over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld:

Uitsplitsing transactiekosten aandelen	
EUR x duizend	
Type transactie	
Orderexecutie	10
Transactiegerelateerde belastingen	2
Onderzoek via full service	0
Onderzoek via CSA	0
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>12</b>

## 17 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 18%. 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 participaties.

## 18 Transacties met gelieerde maatschappijen

Over 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, evenals de door RIAM afgedragen securities lending fee.

## 19 Securities lending

RIAM (tot 2 juli 2014 Robeco Securities Lending B.V. ("RSL")) bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RSL dan wel RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 20% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. dan wel RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 123 en voor RSL dan wel RIAM EUR 31. RSL was tot 2 juli 2014 een 100%-dochteronderneming van RIAM. 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").

## 20 Personeelskosten

Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor het Robeco Institutional Conservative Equity Fund II in Nederland werkzame bestuur en personeel. De bezoldiging 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 valulaire verdeling

	Aandelen		Valutair
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Naar landen	EUR x duizend	in %	in %
<b>Noord-Amerika (61,0%)</b>			
Verenigde Staten	94.109	49,9	50,1
Canada	21.027	11,1	11,2
<b>Europa (21,0%)</b>			
Verenigd Koninkrijk	8.112	4,3	4,3
Zweden	6.325	3,3	3,4
Duitsland	4.100	2,2	
Frankrijk	4.082	2,2	
Zwitserland	3.254	1,7	1,7
Italië	3.133	1,7	
Denemarken	3.023	1,6	1,6
Spanje	2.233	1,2	
België	2.216	1,2	
Noorwegen	2.026	1,1	1,1
Finland	1.044	0,5	
Euro			9,1
<b>Azië (7,8%)</b>			
Japan	7.887	4,2	4,2
Hongkong	4.409	2,3	2,3
Singapore	1.391	0,7	0,7
Israël	1.142	0,6	0,6
<b>Australië (9,7%)</b>			
Australië	15.940	8,5	8,5
Nieuw-Zeeland	2.275	1,2	1,2
<b>Overige activa en passiva (0,5%)</b>	899	0,5	-
<b>Totaal</b>	<b>188.627</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Sectorverdeling

In %	31/12/2014
Financiële dienstverlening	24,5
Industrie en dienstverlening	13,0
Informatietechnologie	11,2
Farmacie en gezondheidszorg	10,9
Telecom	10,5
Nutsbedrijven	9,1
Consument defensief	8,6
Consument cyclisch	7,5
Energie	2,3
Basismaterialen	1,9
Overige activa en passiva	0,5
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>

## Valutatabel

### Valutakoersen

EUR 1	31/12/2014
AUD	1,4787
CAD	1,4016
CHF	1,2024
DKK	7,4464
GBP	0,7761
HKD	9,3838
ILS	4,7089
JPY	145,0790
NOK	9,0724
NZD	1,5482
SEK	9,4726
SGD	1,6035
USD	1,2101



# Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
EUR	USD				
		<b>Noord-Amerika (61,0%)</b>	1.296.872	1.569.280	Lear Corp
		<b>Verenigde Staten (49,9%)</b>	1.609.246	1.947.268	Lockheed Martin Corp
1.846.826	2.234.752	3m Co	865.565	1.047.377	Main Street Capital Corp
1.424.073	1.723.200	Ace Ltd	1.395.463	1.688.580	Marsh & McLennan Cos Inc
1.946.288	2.355.106	Altria Group Inc	1.688.575	2.043.260	Medtronic Inc
1.083.431	1.311.006	Amdocs Ltd	1.055.008	1.276.613	Microchip Technology Inc
1.394.997	1.688.016	American Electric Power Co Inc	1.076.319	1.302.400	New York Community Bancorp Inc
1.098.936	1.329.768	American Financial Group Inc/Oh	1.385.920	1.677.033	Norfolk Southern Corp
1.302.656	1.576.279	Anthem Inc	1.425.117	1.724.463	Northrop Grumman Corp
841.307	1.018.024	Apollo Investment Corp	1.384.896	1.675.794	O'Reilly Automotive Inc
1.133.110	1.371.120	Arch Capital Group Ltd	1.188.412	1.438.038	Partnerre Ltd
1.486.881	1.799.200	Archer-Daniels-Midland Co	1.217.159	1.472.823	Paychex Inc
1.993.109	2.411.762	At&T Inc	877.645	1.061.995	Pennantpark Investment Corp
1.279.100	1.547.775	Autozone Inc	530.452	641.873	Pepsico Inc
1.323.908	1.601.995	Ball Corp	970.732	1.174.634	Pitney Bowes Inc
1.391.543	1.683.836	Becton Dickinson And Co	751.144	908.922	Prospect Capital Corp
1.267.035	1.533.176	Broadridge Financial Solutions Inc	1.331.225	1.610.849	Public Service Enterprise Group Inc
1.081.502	1.308.672	Capitol Federal Financial Inc	1.676.963	2.029.209	Qualcomm Inc
1.320.982	1.598.454	Cardinal Health Inc	1.340.895	1.622.550	Raytheon Co
1.158.861	1.402.280	Centurylink Inc	1.303.319	1.577.081	Rpm International Inc
1.201.227	1.453.545	Check Point Software Technologies Ltd	913.613	1.105.517	Sanderson Farms Inc
1.400.193	1.694.304	Cintas Corp	1.547.449	1.872.491	Southwest Airlines Co
1.094.211	1.324.050	Computer Sciences Corp	982.239	1.188.558	Stryker Corp
1.224.080	1.481.198	Consolidated Edison Inc	1.120.833	1.356.264	Synopsys Inc
1.294.350	1.566.228	Cr Bard Inc	1.270.175	1.536.975	Te Connectivity Ltd
2.045.508	2.475.167	Cvs Health Corp	1.495.835	1.810.035	Travelers Cos Inc/The
1.534.244	1.856.512	Dr Pepper Snapple Group Inc	1.146.328	1.387.114	Tyson Foods Inc
1.676.217	2.028.306	Eli Lilly & Co	1.949.319	2.358.774	Union Pacific Corp
1.308.973	1.583.923	Empire District Electric Co/The	1.216.733	1.472.308	Vector Group Ltd
1.332.605	1.612.519	Entergy Corp	1.485.558	1.797.600	Vf Corp
1.546.739	1.871.632	General Dynamics Corp	1.298.832	1.571.652	Wisconsin Energy Corp
1.234.251	1.493.505	Global Payments Inc			
1.062.417	1.285.578	Harris Corp	EUR	CAD	<b>Canada (11,1%)</b>
927.195	1.121.952	Hercules Technology Growth Capital Inc	1.740.479	2.439.369	Alimentation Couche-Tard Inc
1.093.575	1.323.280	Idex Corp	1.360.334	1.906.576	Bank Of Montreal
2.079.451	2.516.240	Intel Corp	1.159.459	1.625.040	Bce Inc
1.455.170	1.760.829	Intuit Inc	1.267.990	1.777.152	Canadian Imperial Bank Of Commerce/Canad
1.104.095	1.336.010	Jack Henry & Associates Inc	1.252.315	1.755.182	Canadian Tire Corp Ltd
2.730.806	3.304.412	Johnson & Johnson	905.424	1.268.997	Ci Financial Corp
1.308.126	1.582.898	Kimberly-Clark Corp	716.166	1.003.743	Crescent Point Energy Corp
1.199.467	1.451.415	L-3 Communications Holdings Inc	614.851	861.745	Dh Corp
1.083.393	1.310.960	Lancaster Colony Corp	1.079.150	1.512.482	Genworth Mi Canada Inc

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
1.139.103	1.596.510	Gildan Activewear Inc	955.177	955.177	Snam Spa
835.962	1.171.643	Igm Financial Inc	947.001	947.001	Terna Rete Elettrica Nazionale Sa
1.203.652	1.686.978	Intact Financial Corp			
1.167.610	1.636.464	National Bank Of Canada	EUR	DKK	<b>Denemarken (1,6%)</b>
993.800	1.392.861	Riocan Real Estate Investment Trust	978.936	7.289.500	Ap Moeller - Maersk A/S
1.625.926	2.278.816	Royal Bank Of Canada	1.172.957	8.734.251	Coloplast A/S
1.236.956	1.733.655	Shaw Communications Inc	871.310	6.488.080	Tdc A/S
1.163.489	1.630.688	Sun Life Financial Inc			
1.564.443	2.192.645	Toronto-Dominion Bank/The	EUR	EUR	<b>Spanje (1,2%)</b>
			957.258	957.258	Bolsas Y Mercados Espanoles Sa
		<b>Europa (21,0%)</b>	1.275.245	1.275.245	Red Electrica Corp Sa
EUR	GBP	<b>Verenigd Koninkrijk (4,3%)</b>			
1.697.460	1.317.314	Astrazeneca Plc	EUR	EUR	<b>België (1,2%)</b>
1.453.517	1.128.002	Bp Plc	1.247.645	1.247.645	Belgacom Sa
1.362.888	1.057.670	National Grid Plc	968.568	968.568	Groupe Bruxelles Lambert Sa
1.105.103	857.615	Next Plc			
1.292.127	1.002.755	Smith & Nephew Plc	EUR	NOK	<b>Noorwegen (1,1%)</b>
1.201.146	932.149	Wh Smith Plc	839.170	7.613.288	Gjensidige Forsikring Asa
			396.096	3.593.543	Orkla Asa
EUR	SEK	<b>Zweden (3,3%)</b>	791.215	7.178.214	Statoil Asa
949.415	8.993.382	Holmen Ab			
941.526	8.918.650	Investment Ab Kinnevik	EUR	EUR	<b>Finland (0,5%)</b>
1.173.207	11.113.265	Investor Ab	1.044.152	1.044.152	Elisa Oyj
1.114.676	10.558.820	Tele2 Ab			
945.940	8.960.465	TeliaSonera Ab			<b>Azië (7,8%)</b>
1.199.931	11.366.408	Unibet Group Plc	EUR	JPY	<b>Japan (4,2%)</b>
			1.214.288	176.167.600	Fujifilm Holdings Corp
EUR	EUR	<b>Duitsland (2,2%)</b>	1.332.692	193.345.500	Hoya Corp
1.240.757	1.240.757	Deutsche Telekom Ag	1.008.665	146.336.000	Kamigumi Co Ltd
920.551	920.551	Freenet Ag	428.913	62.226.200	Kyowa Exeo Corp
1.139.531	1.139.531	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellscha	683.214	99.120.000	Mitsubishi Tanabe Pharma Corp
799.270	799.270	Rtl Group Sa	1.065.998	154.653.900	Nippon Telegraph & Telephone Corp
			1.057.785	153.462.400	Ntt Docomo Inc
EUR	EUR	<b>Frankrijk (2,2%)</b>	1.095.188	158.888.700	Takeda Pharmaceutical Co Ltd
1.554.675	1.554.675	Orange Sa			
1.454.056	1.454.056	Total Sa	EUR	HKD	<b>Hongkong (2,3%)</b>
1.072.983	1.072.983	Vivendi Sa	544.409	5.108.600	Cheung Kong Infrastructure Holdings Ltd
			1.236.246	11.600.625	Clp Holdings Ltd
EUR	CHF	<b>Zwitserland (1,7%)</b>	1.145.538	10.749.440	Hang Seng Bank Ltd
1.215.015	1.460.873	Geberit Ag	1.482.305	13.909.575	Link Reit/The
1.024.435	1.231.729	Swiss Prime Site Ag			
1.014.711	1.220.038	Swisscom Ag	EUR	ILS	<b>Israël (0,6%)</b>
			1.142.409	5.379.432	Bezeq The Israeli Telecommunication Corp
EUR	EUR	<b>Italie (1,7%)</b>			
316.089	316.089	Enel Spa	EUR	SGD	<b>Singapore (0,7%)</b>
914.265	914.265	Recordati Spa	1.391.400	2.231.040	Singapore Post Ltd

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
EUR	AUD				
		<b>Australië (9,7%)</b>	1.176.788	1.740.058	Telstra Corp Ltd
		<b>Australië (8,5%)</b>	1.214.122	1.795.262	Transurban Group
1.520.966	2.248.976	Apa Group	894.814	1.323.117	Westfield Group Ord
1.333.993	1.972.508	Australia & New Zealand Banking Group Lt	1.389.484	2.054.560	Westpac Banking Corp
1.649.515	2.439.055	Commonwealth Bank Of Australia	968.506	1.432.081	Woolworths Ltd
505.084	746.842	Dexus Property Group			
1.133.818	1.676.520	Gpt Group/The	EUR	NZD	<b>Nieuw-Zeeland (1,2%)</b>
1.258.719	1.861.205	National Australia Bank Ltd	1.031.741	1.597.341	Auckland International Airport Ltd
1.143.741	1.691.192	Spark Infrastructure Group	1.243.363	1.924.975	Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd
1.020.865	1.509.502	Stockland	<b>187.727.882</b>		<b>Totaal</b>
729.518	1.078.701	Tabcorp Holdings Ltd			

Rotterdam, 27 mei 2015

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.:

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

# Overige gegevens

## Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

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

## Voorstel resultaatbestemming

Voor Robeco Institutional Conservative Equity Fund II wordt het resultaat over het boekjaar toegevoegd aan de reserves.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Robeco Institutional Asset Management B.V.

## Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Robeco Institutional Conservative Equity Fund II te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

## Verantwoordelijkheden van de beheerder

De beheerder van de fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

## Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door De beheerder van de fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

## Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Institutional Conservative Equity Fund II per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

27 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA