

Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds

Fonds voor gemene rekening

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	8
Vermogensontwikkeling	8
Beleggingsbeleid	8
Sustainability investing	9
Risicobeheer	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	19
Spreiding van het vermogen	22
Valutatabel	23
Effectenportefeuille	24
Overige gegevens	29
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	29
Voorstel resultaatbestemming	29
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	30

Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds

(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

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

Fondsmanager

Drs. T. Dröge

Accountant

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

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds (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 2013-2014

	2014	02/05/2013 - 31/12/2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
- Intrinsieke waarde ¹	12,5	-6,9	2,8
- MSCI Emerging Markets Index Customized (Net Return) ²	12,3	-6,3	3,1
Vermogen ³	458	176	

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

² Voor de valutaomrekening wordt gebruik gemaakt van de koersen van World Market Reuters.

³ In miljoenen euro's.

Performance-overzicht per participatie ¹

EUR x 1	2014	02/05 - 31/12/2013
Opbrengst beleggingen ²	3,30	1,88
Waardeveranderingen	7,73	-7,34
Beheer- en overige kosten	-0,51	-0,31
Nettoresultaat	10,52	-5,77

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

² 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.

Ontwikkelingen in opkomende markten in 2014

De rendementsontwikkeling van de opkomende markten was in 2014 positief (in euro's), maar was wel aanzienlijk lager dan die van de ontwikkelde markten. De MSCI Emerging Markets liet, in euro's gemeten, een positief rendement van 11,4% zien en bleef hiermee ruim achter bij het rendement van de ontwikkelde markten.

Op globaal niveau had een aantal thema's een significante impact op de aandelenmarkten. Ten eerste was 2014 een jaar met veel verkiezingen in de opkomende landen. De uitslag van de verkiezingen in India was de meest positieve voor de aandelenmarkt. Daar leidde Modi de Bharatiya Janata Party (BJP) naar een spectaculaire overwinning. De BJP verwierf met 282 zetels de absolute meerderheid. Dit was de eerste keer sinds de verkiezingen van 1984 dat een partij dit presteerde en de eerste keer dat een andere partij dan de Congrespartij de grootste van het land was. Modi heeft een sterk hervormingsprogramma gepresenteerd wat in goede aarde bij beleggers gevallen was. Daarnaast waren ook de verkiezingen in Turkije en Indonesië positief voor de markten. De grootste tegenvaller was de herverkiezing van president Rousseff in Brazilië. Dilma Rousseff, die vooral steun heeft van de lagere klassen, won met 51,4 procent niet de verkiezingen van de centrumrechtse Aécio Neves, op wie investeerders hun hoop hadden gevestigd.

Een andere belangrijk thema was de Oekraïne crisis. Deze slepende crisis zorgde met name voor de zomer voor een toename van de risico aversie onder beleggers. De angst voor een escalatie van de crisis met mondiale gevolgen had een drukkend effect op de koersen. In het laatste gedeelte van het jaar leek de kans op een escalatie af te nemen en werd deze crisis door de markten als een meer lokale gebeurtenis gezien.

Een derde belangrijk thema was de onzekerheid rondom de economische groei in China. In het eerste gedeelte van het jaar bestond de vrees dat de Chinese groei scherp zou afnemen. Gedurende het jaar werd duidelijk dat, mede door het stimulerende economische beleid, de kans op een abrupte vertraging van de economie zeer klein was geworden. Dit is niet alleen positief voor China, maar ook voor veel andere landen die naar China exporteren.

De vierde belangrijke factor was de val van de olieprijs in de tweede helft van het jaar. Voor een aantal olieproducerende landen zoals Rusland, Colombia en Maleisië is de lagere olieprijs een sterk negatieve factor. Aan de andere kant profiteert een aantal landen zoals India, Turkije en China juist van de scherp lagere olieprijs omdat zij veel olie importeren.

Beleggingsresultaat

In 2014 steeg de waarde van een participatie in Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds van EUR 93,10 naar EUR 104,71. Dit betekent een beleggingsresultaat van 12,5%. De benchmark van het fonds, de MSCI Customized Emerging Markets Index, steeg in dezelfde periode met 12,3%.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds met EUR 282,0 miljoen gestegen tot EUR 457,9 miljoen. Deze stijging kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	175.865
Plaatsing participaties	250.996
Inkoop participaties	0
Stand einde boekjaar	426.861
Directe beleggingsopbrengsten	9.683
Kosten	-1.476
Indirecte beleggingsopbrengsten	22.771
Nettoresultaat	30.978
Vermogen einde boekjaar	457.839

Beleggingsbeleid

Het beleggingsteam maakt gebruik van een in eigen beheer ontwikkeld kwantitatief aandelenselectiemodel. Dit aandelenselectiemodel heeft in het verleden goede resultaten behaald in emerging markets. De benchmark vormt het startpunt van het beleggingsbeleid en in de portefeuille worden actieve posities ten opzichte van deze benchmark ingenomen. Het doel is om een beter rendement te behalen dan de benchmark bij een beheerst actief risico. Om het actieve risico te beheersen, is spreiding van groot belang. Dit betekent dat in een groot aantal aandelen een kleine overwogen of onderwogen positie ten opzichte van het benchmarkgewicht moet worden ingenomen. Het gebruik van een kwantitatief aandelenselectiemodel als beleggingsmotor sluit goed aan bij deze doelstelling. Een kwantitatief aandelenselectiemodel is namelijk in staat om voor een zeer groot aantal aandelen tegelijkertijd op een snelle manier inefficiënties in aandelenprijzen op te sporen.

Toepassing van een kwantitatief aandelenselectiemodel resulteert in een rangschikking van alle aandelen in het universum. De aandelen die op basis van kwantitatieve factoren het meest aantrekkelijk zijn, komen bovenaan de zogenaamde Quantitative Ranking, terwijl de minst aantrekkelijke aandelen onderaan komen te staan. Empirisch onderzoek toont aan dat het gemiddelde rendement van aandelen uit de top van de Quantitative Ranking significant beter is dan het gemiddelde rendement van aandelen uit de onderste regionen.

Het beleggingsproces is zeer gedisciplineerd en zorgt ervoor dat sinds december 2014 de totale duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de benchmark.

In de verslagperiode was de relatieve performance van het fonds ten opzichte van de benchmark positief (+0,75% voor aftrek van management fee). Het aandelselectiemodel bestond enerzijds uit waardegeoriënteerde variabelen en anderzijds uit sentimentgeoriënteerde variabelen. In 2014 presteerde de groep sentimentgeoriënteerde variabelen goed ten opzichte van de benchmark, terwijl de groep waardegeoriënteerde variabelen ook goed presteerde. Qua landen presteerde het aandelselectiemodel vooral goed binnen Zuid-Korea, Mexico en Maleisië. Binnen Indonesië en Brazilië presteerde het aandelselectiemodel negatief.

Sustainability investing

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

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

Uitoefening stemrechten

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

Engagement

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

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in 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.

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

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

De manier waarop ESG factoren worden geïntegreerd in het beleggingsbeleid is verbeterd in 2014. De aandelen van de bedrijven met de laagste RobecoSAM scores werden niet overwogen ten opzichte van de benchmark 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 zorgt ervoor dat de totale duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de benchmark.

Risicobeheer

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

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Via verschillende systemen worden de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico, gemeten en gemonitord. Daarnaast worden controles uitgevoerd door de onafhankelijke afdeling Group Risk Management, die direct rapporteert aan de CFO. De aanwezigheid van financiële en operationele risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang.

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

De Robeco Groep maakt gebruik van een risicomanagement raamwerk (Robeco Control Framework) dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Zowel de risico's als de procedures en de maatregelen worden actief gemonitord.

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

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

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

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

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

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

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 14 tot en met 15.

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 Committee's van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. (het Investment Committee) zich in het bijzonder bezig met de fondsen van de gehele Robeco Groep. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door leden van de directie van Robeco Groep N.V. en door vertegenwoordigers van beleggingsafdelingen. Besproken werden het productenpalet, de winstgevendheid van de producten, het gevoerde beleggingsbeleid en de performance-ontwikkelingen van de fondsen. Daarbij zijn onder meer de fondsperspectives 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 Committee's 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, 28 mei 2015

De beheerder

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014	31/12/2013
ACTIVA			
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	456.731	164.646
Derivaten	2	0	213
Som der beleggingen		456.731	164.859
Vorderingen			
Te vorderen dividend	3	1.056	338
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		0	833
Overige vorderingen	4	105	58
		1.161	1.229
Overige activa			
Liquide middelen	5	405	9.988
PASSIVA			
Beleggingen			
Derivaten	2	0	14
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		14	0
Schulden aan gelieerde maatschappijen	6	418	191
Schulden aan kredietinstellingen	7	13	0
Overige schulden	8	13	6
		458	197
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		1.108	11.020
Fondsvermogen	9,10	457.839	175.865

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2014	02/05 - 31/12/2013
Opbrengsten			
Dividenden	11	8.735	2.687
Rente	12	-56	4
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	9.797	8.884
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	30.800	4.417
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-13.378	-14.195
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-4.448	-10.453
Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen		1.004	219
		32.454	-8.437
Kosten			
Beheerkosten	14	1.246	413
Overige kosten	15	230	66
		1.476	479
Nettoresultaat		30.978	-8.916

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2014	02/05 - 31/12/2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		30.978	-8.916
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-22.771	11.347
Aankopen van beleggingen	1,2	-346.947	-205.233
Verkopen van beleggingen	1,2	78.426	29.733
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4	68	-1.229
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6,7,8	248	197
		-259.998	-174.101
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing participaties		250.996	184.781
		250.996	184.781
Netto kasstroom		-9.002	10.680
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-594	-692
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-9.596	9.988
Liquide middelen begin boekjaar	5	9.988	0
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	7	0	0
Geldmiddelen begin boekjaar		9.988	0
Liquide middelen einde boekjaar	5	405	9.988
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	7	-13	0
Geldmiddelen einde boekjaar		392	9.988

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.

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.

Presentatiewijziging

Als gevolg van de implementatie van de AIFM-richtlijn is de presentatie van cijfers in de winst- en verliesrekening aangepast. Ook de vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast. De wijziging van presentatie heeft geen gevolgen voor het nettoresultaat en het vermogen van de subfondsen.

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 risicomatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, concentratierisico en valutarisico) begrensd.

Prijsrisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 22.

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 22.

Tegenpartijrisico

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

Tegenpartijrisico				
	31/12/2014		31/12/2013	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	0	0,00	213	0,12
Vorderingen	1.161	0,25	1.229	0,70
Liquide middelen	405	0,09	9.988	5,68
Totaal	1.566	0,34	11.430	6,50

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. Er waren geen tegenpartijen met een blootstelling groter 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 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. Voor de valutatermijncontracten wordt gebruik gemaakt van interne waarderingsmodellen en geschiedt de waardering op basis van marktgenoteerde valutakoersen en referentierentes per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de 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 0,45%.

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	2014	02/05 - 31/12/2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	164.646	0
Aankopen	346.225	204.772
Verkopen	-78.201	-29.538
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	-4.209	1.833
Valutaresultaten	28.270	-12.421
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	456.731	164.646

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

2 Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Valutatermijncontracten		Futures		Totaal	
	2014	02/05 - 31/12/2013	2014	02/05 - 31/12/2013	2014	02/05 - 31/12/2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	140	0	59	0	199	0
Aankopen	0	461	722	0	722	461
Verkopen	0	0	0	0	0	0
Expiraties	-225	0	0	-195	-225	-195
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	85	-321	-781	254	-696	-67
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	0	140	0	59	0	199

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract.

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder activa		Onder passiva	
	2014	2013	2014	2013
Soort derivaat				
Valutatermijncontracten	-	140	-	-
Futures	-	73	-	14
Totaal	-	213	-	14

3 Te vorderen dividend

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

4 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	2014	2013
Terug te vorderen dividendbelasting	105	54
Overige	0	4
Totaal	105	58

5 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

6 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van beheervergoeding.

7 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft voorschotten in rekening-courant.

8 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
EUR x duizend	2014	2013
Te betalen accountantskosten	13	6
Totaal	13	6

9 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen		
EUR x duizend	2014	2013
Participantenkapitaal		
Stand begin boekjaar	184.781	0
Ontvangen op geplaatste participaties	250.996	184.781
Betaald op ingekochte participaties	0	0
Stand einde boekjaar	435.777	184.781
Algemene reserve		
Stand begin boekjaar	0	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	-8.916	0
Stand einde boekjaar	-8.916	0
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	-8.916	0
Nettoresultaat	30.978	-8.916
Uitgekeerd aan participanten	0	0
Toevoeging algemene reserve	8.916	0
Stand einde boekjaar	30.978	-8.916
Stand einde boekjaar	457.839	175.865

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie		
	31/12/2014	31/12/2013
Fondsvermogen in EUR x duizend	457.839	175.865
Aantal uitstaande participaties	4.372.632	1.889.018
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	104,71	93,10

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.

Lopende kosten

12 Lopende kosten

Lopende kosten			
In %	2014	Informatie memorandum	02/05 - 31/12/2013
Kostensoort			
Beheerkosten	0,42	0,42 ¹	0,28
Overige kosten	0,08	0,11 ²	0,05
Totaal	0,50		0,33

¹ Betreft de beheervergoeding van 0,35% per jaar, vermeerderd met 21% BTW.

² Voor het totaal van overige kosten is in het informatiememorandum 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 per subfonds aan accountantskosten vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

Het percentage van de lopende kosten over de verslagperiode bedraagt 0,50% 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 0,0875% per kwartaal, vermeerderd met 21% BTW. De beheervergoeding wordt in rekening gebracht door de beheerder. De vergoeding wordt dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

14 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
	2014	2013
Bewaarloon	123	40
Bankkosten	86	8
Kosten plaatsingen en opnamen participaties	7	12
Accountantskosten	7	6
Overige kosten	7	0
Totaal	230	66

15 Performance fee

Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds is niet onderworpen aan een performance fee.

16 Transactiekosten

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

Transactiekosten		
EUR x duizend	2014	02/05 - 31/12/2013
Transactiesoort		
Aandelen	510	248
Futures	11	28

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

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

De transactiekosten over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld.

Uitsplitsing transactiekosten aandelen	
EUR x duizend	
Type transactie	
Orderexecutie	220
Transactiegerelateerde belastingen	290
Onderzoek via full service	–
Onderzoek via CSA	–
Totaal transactiekosten	510

17 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 59% (vorige verslagperiode 35%). 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.

19 Personeelskosten

Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor het Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds in Nederland werkzame bestuur en personeel. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gesteld target. Het trackrecord over een periode van 1 jaar, 3 jaar en 5 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning. Bij de bonusbepaling zijn tevens van belang de mate waarin team en individuele kwalitatieve doelstellingen behaald worden alsmede de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatie doelstellingen meegewogen. Bij goede performance kan de variabele beloning hoger zijn dan het vastgestelde drempelbedrag, waarna de uitbetaling van de variabele beloning gefaseerd

plaats vindt over vier of vijf jaar. De nog uitstaande bedragen bewegen mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco. De beheerder van het fonds heeft sinds 22 juli 2014 een AIFMD-vergunning. De herziening van het beloningsbeleid conform AIFMD-eisen is per 1 januari 2015 volledig geïmplementeerd. In het jaarverslag over 2015 zal dan ook voor het eerst kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar.

Vanwege de verschillende wijzigingen van vergunningen van RIAM gedurende 2014 en daarnaast de fusies van entiteiten met RIAM, zijn in dit jaarverslag geen kwantitatieve cijfers in het jaarverslag opgenomen, aangezien opname van die cijfers geen getrouw beeld zou geven. Daarmee volgen wij de marktbreed en door toezichthouders gevolgde gedragslijn om alleen kwantitatieve informatie te verstrekken over het gehele boekjaar volgend op de datum van het verkrijgen van de AIFMD vergunning (22 juli 2014).

Spreiding van het vermogen

Geografische en valutaire verdeling

	Geografisch					Valutair	
	Aandelen		Aandelen	Aandelen + derivaten ¹			
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Naar landen ²	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %	in %	in %
Azië (67,0%)							
China	97.314	21,2	19,1	21,2	19,1	0,0	19,1
Zuid-Korea	65.281	14,3	15,1	14,3	15,1	14,4	15,1
Taiwan	61.109	13,4	12,3	13,4	12,3	13,5	12,9
India	32.425	7,1	0,0	7,1	6,3	5,6	5,7
Maleisië	18.255	4,0	4,3	4,0	4,3	4,0	4,3
Indonesië	14.126	3,1	2,3	3,1	2,3	3,1	2,3
Thailand	11.334	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Philippines	6.430	1,4	1,1	1,4	1,1	1,4	1,1
Qatar	3.678	0,8	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0
Verenigde Arabische Emiraten	2.461	0,5	0,0	0,5	0,0	0,5	0,0
Hong Kong	0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,4	0,0
Amerika (16,4%)							
Brazilië	40.979	8,9	11,2	8,9	11,2	3,7	11,2
Mexico	22.699	5,0	5,9	5,0	5,9	2,7	3,1
Chili	5.900	1,3	1,4	1,3	1,4	0,6	1,2
Colombia	3.394	0,7	0,8	0,7	0,8	0,3	0,4
Peru	2.145	0,5	0,4	0,5	0,4	0,0	0,4
Amerikaanse dollar	0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,7	3,7
Europa (6,7%)							
Rusland	11.927	2,6	5,3	2,6	5,3	0,0	5,3
Turkije	9.750	2,1	1,4	2,1	1,4	2,1	1,4
Polen	6.670	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Griekenland	1.771	0,4	0,5	0,4	0,5	0,0	0,0
Tsjechie	446	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Hongarije	0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Euro	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
Afrika (9,7%)							
Zuid-Afrika	37.647	8,2	7,9	8,2	7,9	8,3	7,9
Egypte	990	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3
Overige activa en passiva (0,2%)	1.108	0,2	6,5	0,2	0,2	0,0	0,0
Totaal	457.839	100,0	100,0	100,0	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 reële omvang van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2013 bevatte de portefeuille derivaten, in casu indexfutures, welke zijn verwerkt in deze geografische verdeling. De posities in indexfutures betreffen India.

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

Sectorverdeling		
In %	31/12/2014	31/12/2013
Financiële dienstverlening	31,2	26,9
Informatietechnologie	19,5	14,8
Telecom	8,6	8,5
Energie	7,9	8,8
Consument cyclisch	7,6	7,3
Consument defensief	7,4	7,3
Basismaterialen	6,0	9,1
Industrie en dienstverlening	5,7	6,1
Nutsbedrijven	4,5	4,0
Farmacie en gezondheidszorg	1,3	0,7
Overige activa en passiva	0,3	6,5
Totaal	100,0	100,0

Valutatabel

Valutakoersen		
EUR 1	31/12/2014	31/12/2013
AED	4,4445	5,0612
BRL	3,2166	3,2510
CLP	734,3189	724,0450
CNY	7,5072	8,3420
COP	2875,6841	2662,2000
CZK	27,7150	27,3725
EGP	8,6520	9,5748
GRD	340,7500	340,7500
HKD	9,3838	10,6843
HUF	315,7500	297,0750
IDR	14986,4697	16769,6550
INR	76,3814	85,2331
KRW	1330,0265	1454,2196
MXN	17,8359	18,0472
MYR	4,2310	4,5135
PEN	3,6018	3,8537
PHP	54,1286	61,1569
PLN	4,2981	4,1579
QAR	4,4062	5,0178
RUB	72,6030	45,2795
THB	39,8107	45,2794
TRY	2,8288	2,9605
TWD	38,2400	41,0677
USD	1,2101	1,3780
ZAR	13,9988	14,4323

Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
EUR	HKD	Azië (67,0%)			
		China (21.2%)			
343.160	3.220.125	AAC Technologies Holdings Inc	814.444	7.642.540	Sinopec Engineering Group Co Ltd
2.391.163	22.438.080	Agricultural Bank of China Ltd	502.200	4.712.520	Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd
419.478	3.936.275	Anhui Conch Cement Co Ltd	1.344.454	12.616.020	Sinopharm Group Co Ltd
810.284	7.603.500	ANTA Sports Products Ltd	1.024.772	9.616.200	Sinotrans Ltd
6.611.524	62.040.890	Bank of China Ltd	775.828	7.280.180	SOHO China Ltd
2.171.904	20.380.600	Bank of Communications Co Ltd	7.930.598	74.418.750	Tencent Holdings Ltd
560.347	5.258.160	Belle International Holdings Ltd	313.470	2.941.520	Tingyi Cayman Islands Holding Corp
523.164	4.909.240	Brilliance China Automotive Holdings Ltd	423.666	3.975.580	Want Want China Holdings Ltd
277.546	2.604.420	China Cinda Asset Management Co Ltd	1.194.452	11.208.440	Zhejiang Expressway Co Ltd
1.945.459	18.255.700	China CITIC Bank Corp Ltd	1.060.642	9.952.800	Zijin Mining Group Co Ltd
656.220	6.157.800	China Communications Construction Co Ltd	EUR	USD	
8.368.654	78.529.360	China Construction Bank Corp	280.219	339.079	Inner Mongolia Yitai Coal Co Ltd
1.271.014	11.926.880	China Everbright Ltd	EUR	KRW	Zuid - Korea (14,3%)
1.963.208	18.422.250	China Life Insurance Co Ltd	1.697.515	2.257.740.000	Amorepacific Corp
607.007	5.696.000	China Mengniu Dairy Co Ltd	314.401	418.162.000	AMOREPACIFIC Group
2.649.741	24.864.509	China Merchants Bank Co Ltd	272.965	363.051.000	BS Financial Group Inc
2.213.429	20.770.260	China Minsheng Banking Corp Ltd	1.127.575	1.499.704.500	CJ CheilJedang Corp
9.716.664	91.178.750	China Mobile Ltd	1.204.108	1.601.496.000	CJ Corp
1.498.388	14.060.500	China Overseas Land & Investment Ltd	377.057	501.495.200	Coway Co Ltd
2.495.005	23.412.500	China Petroleum & Chemical Corp	91.715	121.983.500	DGB Financial Group Inc
1.080.634	10.140.400	China Resources Cement Holdings Ltd	908.020	1.207.690.000	Dongbu Insurance Co Ltd
579.694	5.439.700	China Resources Land Ltd	808.790	1.075.712.400	Doosan Infracore Co Ltd
618.090	5.800.000	China Resources Power Holdings Co Ltd	270.610	359.919.000	E-Mart Co Ltd
2.247.614	21.091.050	China Shenhua Energy Co Ltd	909.047	1.209.056.000	Hana Financial Group Inc
1.898.490	17.814.960	China Telecom Corp Ltd	973.439	1.294.699.500	Hite Jinro Co Ltd
1.748.896	16.411.200	China Unicom Hong Kong Ltd	633.860	843.050.000	Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd
1.280.622	12.017.040	Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd	1.568.570	2.086.240.000	Hyundai Mobis Co Ltd
1.441.221	13.524.060	CITIC Ltd	436.566	580.644.000	Hyundai Steel Co
297.763	2.794.132	Country Garden Holdings Co Ltd	1.125.317	1.496.700.900	Industrial Bank of Korea
1.256.502	11.790.700	Evergrande Real Estate Group Ltd	1.570.047	2.088.204.750	KB Financial Group Inc
1.067.148	10.013.850	Far East Horizon Ltd	2.115.866	2.814.158.400	Kia Motors Corp
784.196	7.358.700	GOME Electrical Appliances Holding Ltd	2.166.613	2.881.652.200	Korea Electric Power Corp
469.254	4.403.360	Guangzhou R&F Properties Co Ltd	687.369	914.219.150	Korean Air Lines Co Ltd
1.693.106	15.887.680	Huaneng Power International Inc	853.742	1.135.500.000	KT Corp
6.990.141	65.593.740	Industrial & Commercial Bank of China Lt	1.702.317	2.264.127.200	KT&G Corp
1.082.638	10.159.200	Lenovo Group Ltd	292.180	388.607.000	LG Chem Ltd
2.888.739	27.107.200	PetroChina Co Ltd	652.986	868.489.200	LG Corp
721.772	6.772.926	PICC Property & Casualty Co Ltd	1.819.543	2.420.040.700	LG Display Co Ltd
2.507.766	23.532.250	Ping An Insurance Group Co of China Ltd	1.298.974	1.727.670.300	LG Electronics Inc
1.097.666	10.300.220	Shanghai Electric Group Co Ltd	571.462	760.060.000	LG Household & Health Care Ltd
261.090	2.450.000	Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd	1.008.843	1.341.787.500	LG Innotek Co Ltd
1.170.629	10.984.890	Shimao Property Holdings Ltd	256.957	341.760.000	Lotte Confectionery Co Ltd
972.585	9.126.495	Sino-Ocean Land Holdings Ltd	1.224.576	1.628.718.000	Lotte Shopping Co Ltd
			463.173	616.031.850	Mirae Asset Securities Co Ltd

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
849.565	1.129.944.000	NAVER Corp	1.252.144	47.882.000	Novatek Microelectronics Corp
2.025.195	2.693.563.500	POSCO	1.387.840	53.071.000	Pegatron Corp
1.181.886	1.571.940.000	Samsung C&T Corp	962.134	36.792.000	Phison Electronics Corp
1.053.800	1.401.582.000	Samsung Card Co Ltd	788.054	30.135.200	Powertech Technology Inc
16.410.572	21.826.496.000	Samsung Electronics Co Ltd	306.904	11.736.000	President Chain Store Corp
2.397.464	3.188.691.000	Samsung Electronics Co Ltd Pref	424.582	16.236.000	Quanta Computer Inc
1.051.601	1.398.657.500	Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd	1.175.314	44.944.000	Realtek Semiconductor Corp
348.705	463.786.500	Samsung Life Insurance Co Ltd	1.064.580	40.709.550	Siliconware Precision Industries Co Ltd
716.395	952.824.000	Samsung SDI Co Ltd	308.904	11.812.500	Simplo Technology Co Ltd
892.178	1.186.620.500	Samsung SDS Co Ltd	669.367	25.596.596	Taishin Financial Holding Co Ltd
2.129.480	2.832.265.100	Shinhan Financial Group Co Ltd	417.657	15.971.200	Taiwan Cement Corp
474.509	631.110.000	SK Holdings Co Ltd	680.452	26.020.500	Taiwan Mobile Co Ltd
4.054.253	5.392.264.250	SK Hynix Inc	13.569.038	518.880.000	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt
658.320	875.583.600	SK Networks Co Ltd	405.228	15.495.900	Transcend Information Inc
1.209.603	1.608.804.000	SK Telecom Co Ltd	736.769	28.174.047	Uni-President Enterprises Corp
423.480	563.240.000	Woori Bank	1.172.208	44.825.250	United Microelectronics Corp
			798.030	30.516.681	Wistron Corp
EUR	TWD	Taiwan (13,4%)	579.141	22.146.355	Yuanta Financial Holding Co Ltd
1.889.059	72.237.600	Advanced Semiconductor Engineering Inc	473.457	18.105.000	Zhen Ding Technology Holding Ltd
1.422.607	54.400.500	Asustek Computer Inc			
1.609.833	61.560.000	AU Optronics Corp	EUR	INR	India (7,1%)
1.269.888	48.560.500	Catcher Technology Co Ltd	1.262.570	96.436.830	Aurobindo Pharma Ltd
788.425	30.149.365	Cathay Financial Holding Co Ltd	1.274.864	97.375.838	Bajaj Auto Ltd
835.680	31.956.400	China Development Financial Holding Corp	941.308	71.898.400	Bharat Heavy Electricals Ltd
695.095	26.580.450	China Motor Corp	1.081.908	82.637.612	Bharat Petroleum Corp Ltd
1.212.477	46.365.112	China Steel Corp	1.259.206	96.179.879	Bharti Airtel Ltd
1.324.948	50.666.000	Chunghwa Telecom Co Ltd	1.042.894	79.657.651	Cairn India Ltd
635.696	24.309.000	Compal Electronics Inc	1.184.622	90.483.041	Coal India Ltd
1.100.531	42.084.304	CTBC Financial Holding Co Ltd	752.542	57.480.170	GAIL India Ltd
475.795	18.194.400	CTCI Corp	567.122	43.317.509	HCL Technologies Ltd
990.808	37.888.500	Delta Electronics Inc	529.083	40.412.048	Hindalco Industries Ltd
632.730	24.195.600	Far Eastern Department Stores Ltd	817.616	62.450.576	Hindustan Unilever Ltd
452.432	17.301.000	Far EasTone Telecommunications Co Ltd	1.920.898	146.720.795	Housing Development Finance Corp Ltd
370.054	14.150.852	Farglory Land Development Co Ltd	1.397.434	106.737.913	ITC Ltd
470.320	17.985.053	First Financial Holding Co Ltd	713.440	54.493.478	JSW Steel Ltd
492.678	18.840.000	Formosa Taffeta Co Ltd	695.190	53.099.568	LIC Housing Finance Ltd
1.137.631	43.503.000	Foxconn Technology Co Ltd	600.180	45.842.535	Mahindra & Mahindra Ltd
1.317.882	50.395.800	Fubon Financial Holding Co Ltd	341.162	26.058.384	NTPC Ltd
260.680	9.968.400	Highwealth Construction Corp	944.439	72.137.496	Oil & Natural Gas Corp Ltd
4.893.364	187.122.223	Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.018.915	77.826.104	Oil India Ltd
767.827	29.361.695	Hua Nan Financial Holdings Co Ltd	1.002.127	76.543.845	Power Finance Corp Ltd
1.484.549	56.769.143	Innolux Corp	975.896	74.540.242	Reliance Industries Ltd
1.484.733	56.776.200	Inotera Memories Inc	1.077.950	82.335.295	Rural Electrification Corp Ltd
824.908	31.544.500	Kinsus Interconnect Technology Corp	1.471.361	112.384.503	State Bank of India
1.189.984	45.505.000	Largan Precision Co Ltd	850.970	64.998.239	Sun Pharmaceutical Industries Ltd
377.281	14.427.213	Lite-On Technology Corp	974.181	74.409.260	Tata Consultancy Services Ltd
1.884.728	72.072.000	MediaTek Inc	643.625	49.160.948	Tata Steel Ltd
952.232	36.413.361	Mega Financial Holding Co Ltd	EUR	USD	
692.717	26.489.510	Nan Ya Plastics Corp	622.552	753.319	Dr Reddy's Laboratories Ltd ADR

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
648.491	784.707	ICICI Bank Ltd ADR	871.478	34.694.120	Bangkok Dusit Medical Services PCL
4.413.006	5.339.957	Infosys Ltd ADR	964.273	38.388.330	Banpu PCL
1.399.864	1.693.906	Tata Motors Ltd ADR	302.331	12.036.000	CP ALL PCL
			359.819	14.324.625	Glow Energy PCL
EUR	MYR	Maleisië (4,0%)	1.564.031	62.265.100	Kasikornbank PCL
335.698	1.420.320	AMMB Holdings Bhd	1.208.024	48.092.220	Krung Thai Bank PCL
845.775	3.578.430	Astro Malaysia Holdings Bhd	907.295	36.120.000	PTT Exploration & Production PCL
489.433	2.070.767	Berjaya Sports Toto Bhd	2.003.705	79.768.800	PTT PCL
1.109.375	4.693.710	British American Tobacco Malaysia Bhd	321.844	12.812.800	Siam Cement PCL/The
275.572	1.165.932	CIMB Group Holdings Bhd	929.415	37.000.600	Siam Commercial Bank PCL/The
590.466	2.498.233	DiGi.Com Bhd	1.175.731	46.806.600	Thai Union Frozen Products PCL
364.574	1.542.493	Genting Bhd			
428.072	1.811.150	Genting Malaysia Bhd	EUR	PHP	Filippijnen (1,4%)
429.892	1.818.852	Hong Leong Financial Group Bhd	412.606	22.333.740	Aboitiz Power Corp
305.426	1.292.242	IHH Healthcare Bhd	401.179	21.715.260	Ayala Corp
1.162.148	4.916.988	IJM Corp Bhd	490.006	26.523.288	BDO Unibank Inc
363.152	1.536.480	IOI Corp Bhd	823.021	44.548.960	Energy Development Corp
128.551	543.893	IOI Properties Group Bhd	721.039	39.028.800	Globe Telecom Inc
515.572	2.181.360	Lafarge Malaysia Bhd	1.448.174	78.387.540	JG Summit Holdings Inc
1.434.150	6.067.817	Malayan Banking Bhd	948.994	51.367.680	Megaworld Corp
1.180.538	4.994.796	MISC Bhd	1.185.141	64.149.950	Philippine Long Distance Telephone Co
395.068	1.671.515	Petronas Chemicals Group Bhd			
326.494	1.381.380	PPB Group Bhd	EUR	QAR	Qatar (0,8%)
1.757.357	7.435.290	Public Bank Bhd	908.645	4.003.671	Barwa Real Estate Co
997.041	4.218.432	RHB Capital Bhd	550.930	2.427.508	Masraf Al Rayan
722.220	3.055.675	Sime Darby Bhd	957.245	4.217.813	Qatar Electricity & Water Co
905.419	3.830.784	Telekom Malaysia Bhd	1.260.914	5.555.838	Qatar National Bank SAQ
1.373.167	5.809.800	Tenaga Nasional Bhd			
1.116.218	4.722.664	UMW Holdings Bhd	EUR	AED	United Arab Emirates (0,5%)
330.743	1.399.359	YTL Corp Bhd	943.535	4.193.543	Abu Dhabi Commercial Bank PJSC
372.803	1.577.310	YTL Power International Bhd	827.393	3.677.348	Dubai Islamic Bank PJSC
			242.016	1.075.642	Emaar Properties PJSC
EUR	IDR	Indonesië (3,1%)	447.561	1.989.187	First Gulf Bank PJSC
1.038.462	15.562.872.000	Adaro Energy Tbk PT			
1.105.788	16.571.857.500	Astra International Tbk PT			
1.611.979	24.157.875.000	Bank Central Asia Tbk PT			
889.381	13.328.675.000	Bank Mandiri Persero Tbk PT			Amerika (16,4%)
1.226.393	18.379.300.000	Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	EUR	BRL	Brazilië (8,9%)
1.288.099	19.304.050.000	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	857.961	2.759.676	AES Tiete SA Pref
1.234.943	18.507.430.000	Gudang Garam Tbk PT	162.659	523.200	AMBEV SA
839.925	12.587.512.500	Indo Tambangraya Megah Tbk PT	1.007.231	3.239.808	Banco Bradesco SA
1.080.074	16.186.500.000	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	1.698.939	5.464.723	Banco do Brasil SA
654.430	9.807.600.000	Perusahaan Gas Negara Persero Tbk PT	911.505	2.931.900	Banco do Estado do Rio Grande Pref
675.526	10.123.750.000	Tambang Batubara Bukit Asam Persero Tbk	773.868	2.489.184	BB Seguridade Participacoes SA
1.440.848	21.593.218.500	Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	229.672	738.750	BM&FBovespa SA
1.040.435	15.592.445.000	United Tractors Tbk PT	1.027.859	3.306.160	Bradespar SA Pref
			97.733	314.364	CCR SA
EUR	THB	Thailand (2,5%)	522.861	1.681.808	Centrais Eletricas Brasileiras Pref
725.600	28.886.600	Bangkok Bank PCL	410.888	1.321.642	Cia Brasileira de Distribuicao Pref

1.049.379	3.375.379	Cia Energetica de Sao Paulo Pref	EUR	CLP	Chili (1,3%)
994.934	3.200.256	Cielo SA	265.611	195.043.420	Banco de Chile
406.771	1.308.398	Cyrela Brazil Realty SA Empreendimentos	550.135	403.974.504	Banco de Credito e Inversiones
211.772	681.174	EcoRodovias Infraestrutura e Logistica S	781.187	573.640.623	Corpbanca SA
2.008.848	6.461.559	Itausa - Investimentos Itau SA Pref	281.588	206.775.140	Empresas COPEC SA
839.508	2.700.320	JBS SA	767.951	563.921.027	Vina Concha y Toro SA
865.461	2.783.800	Kroton Educacional SA	EUR	USD	
106.446	342.390	Metalurgica Gerdau SA Pref	281.902	341.115	Banco de Chile ADR
700.328	2.252.640	Porto Seguro SA	1.120.033	1.355.296	Banco Santander Chile ADR
1.192.413	3.835.455	Raia Drogasil SA	599.935	725.951	Empresa Nacional de Electricid ADR
560.301	1.802.236	Sul America SA	1.251.799	1.514.739	Energis SA ADR
EUR	USD				
2.527.107	3.057.926	AMBEV SA ADR	EUR	COP	Colombia (0,7%)
3.451.439	4.176.414	Banco Bradesco SA Pref ADR	477.315	1.372.608.000	Cemex Latam Holdings SA
1.872.921	2.266.328	BRF SA ADR	360.206	1.035.840.000	Grupo de Inversiones Suramericana SA
207.832	251.487	Cia de Saneamento Basico do Es ADR	592.783	1.704.658.010	Interconexion Electrica SA ESP
1.305.618	1.579.864	Cia Energetica de Minas Gerais Pref ADR	EUR	USD	
908.747	1.099.629	Cia Paranaense de Energia Pref ADR	1.467.362	1.775.582	Bancolombia SA Pref ADR
666.316	806.276	Embraer SA ADR	496.077	600.279	Ecopetrol SA ADR
4.434.367	5.365.805	Itau Unibanco Holding SA Pref ADR			
1.339.905	1.621.352	Petroleo Brasileiro SA ADR	EUR	usd	Peru (0,5%)
1.972.754	2.387.132	Petroleo Brasileiro SA Pref ADR	223.576	270.538	Cia de Minas Buenaventura SAA ADR
977.357	1.182.651	Telefonica Brasil SA Pref ADR	1.340.294	1.621.823	Credicorp Ltd
797.178	964.625	Tim Participacoes SA ADR	581.385	703.505	Southern Copper Corp
1.287.999	1.558.544	Vale SA ADR			
2.592.295	3.136.806	Vale SA Pref ADR			
					Europa (6,7%)
EUR	MXN	Mexico (5,0%)	EUR	USD	Rusland (2,6%)
679.084	12.112.038	Alfa SAB de CV	3.735.955	4.520.693	Gazprom OAO ADR
1.062.879	18.957.354	Arca Continental SAB de CV	742.266	898.179	Magnit PJSC
381.683	6.807.640	Compartamos SAB de CV	1.732.982	2.096.995	MMC Norilsk Nickel OJSC ADR
312.037	5.565.440	Fibra Uno Administracion SA de CV	326.423	394.988	Mobile Telesystems OJSC
1.144.893	20.420.136	Gruma SAB de CV	500.291	605.377	Rosneft OAO GDR
264.085	4.710.176	Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de	1.272.789	1.540.138	Sberbank of Russia ADR
1.250.493	22.303.600	Grupo Bimbo SAB de CV	302.862	366.478	Sistema JSFC
681.606	12.157.020	Grupo Comercial Chedraui SA de CV	372.411	450.636	Surgutneftegas OAO ADR
431.589	7.697.760	Grupo Financiero Banorte SAB de CV	1.172.247	1.418.478	Surgutneftegas OAO Pref
1.653.150	29.485.344	Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	1.230.679	1.489.184	Tatneft OAO ADR
1.626.290	29.006.268	Grupo Mexico SAB de CV	537.754	650.709	VTB Bank OJSC GDR
713.921	12.733.389	Industrias Penoles SAB de CV	EUR	TRY	Turkiye (2,1%)
949.652	16.937.855	OHL Mexico SAB de CV	821.622	2.324.205	Akbank TAS
1.221.967	21.794.812	Wal-Mart de Mexico SAB de CV	600.578	1.698.916	Emlak Konut Gayrimenkul Yatirim Ortaklig
EUR	USD		1	1	Enka Insaat ve Sanayi AS
4.842.885	5.860.133	America Movil SAB de CV ADR	1.234.390	3.491.841	Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS
712.295	861.912	Coca-Cola Femsa SAB de CV ADR	361.296	1.022.034	Haci Omer Sabanci Holding AS
1.551.737	1.877.680	Fomento Economico Mexicano SAB ADR	959.956	2.715.523	TAV Havalimanlari Holding AS
852.434	1.031.487	Grupo Aeroportuario del Pacifi ADR	401.428	1.135.560	Tofas Turk Otomobil Fabrikasi AS
469.426	568.028	Grupo Financiero Santander Mex ADR	892.441	2.524.537	Turk Telekomunikasyon AS
1.896.557	2.294.929	Grupo Televisa SAB ADR	330.900	936.049	Turkcell Iletisim Hizmetleri AS
			977.308	2.764.610	Turkiye Garanti Bankasi AS

748.481	2.117.304	Türkiye Halk Bankası AS	532.351	7.452.246	Foschini Group Ltd/The
558.423	1.579.667	Türkiye İş Bankası	1.384.556	19.382.058	Gold Fields Ltd
1.076.251	3.044.500	Türkiye Sise ve Cam Fabrikaları AS	856.510	11.990.063	Investec Ltd
787.414	2.227.437	Türkiye Vakıflar Bankası TAO	852.149	11.929.028	Kumba Iron Ore Ltd
			396.736	5.553.808	Liberty Holdings Ltd
EUR	PLN	Poland (1,5%)	1.004.402	14.060.370	MMI Holdings Ltd/South Africa
889.673	3.823.905	Tauron Polska Energia SA	1.510.513	21.145.300	Mr Price Group Ltd
984.267	4.230.479	Orange Polska SA	3.932.182	55.045.626	MTN Group Ltd
897.513	3.857.602	PGE Polska Grupa Energetyczna SA	6.402.495	89.626.924	Naspers Ltd
945.857	4.065.390	Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA	483.263	6.765.081	Nedbank Group Ltd
1.077.166	4.629.767	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo	586.144	8.205.283	Netcare Ltd
1.103.062	4.741.071	KGHM Polska Miedź SA	1.084.308	15.178.959	Rand Merchant Insurance Holdings Ltd
402.152	1.728.490	Polski Koncern Naftowy Orlen SA	485.199	6.792.181	RMB Holdings Ltd
369.990	1.590.254	Enea SA	2.264.082	31.694.320	Sanlam Ltd
			864.508	12.102.032	Sappi Ltd
EUR	EUR	Griekenland (0,4%)	2.814.593	39.400.779	Sasol Ltd
271.946	271.946	FF Group	1.373.072	19.221.298	Standard Bank Group Ltd
363.472	363.472	National Bank of Greece SA	2.254.580	31.561.299	Steinhoff International Holdings Ltd
1.135.836	1.135.836	OPAP SA	1.019.961	14.278.180	Telkom SA SOC Ltd
			470.423	6.585.330	Tiger Brands Ltd
EUR	CZK	Tsjechië (0,1%)	445.985	6.243.239	Vodacom Group Ltd
445.953	12.359.583	CEZ AS	395.189	5.532.156	Woolworths Holdings Ltd/South Africa
		Afrika (9,7%)	EUR	EGP	Egypte (0,2%)
EUR	ZAR	Zuid - Afrika (8,2%)	293.885	2.542.680	Commercial International Bank Egypt SAE
518.564	7.259.244	AngloGold Ashanti Ltd	695.605	6.018.336	Telecom Egypt Co
1.574.532	22.041.474	Barclays Africa Group Ltd			
789.953	11.058.353	Barloworld Ltd	455.741.113	Totaal	
755.795	10.580.190	Bidvest Group Ltd/The			
2.594.545	36.320.385	FirstRand Ltd			

Rotterdam, 28 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 Customized Quant Emerging Markets Fonds 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 Customized Quant Emerging Markets Fonds 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 Customized Quant Emerging Markets Fonds 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.

28 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA