

Robeco Institutioneel Emerging Markets Quant 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
Algemeen	14
Risico's financiële instrumenten	14
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	21
Valutatablel	25
Effectenportefeuille	26
Overige gegevens	31
Voorstel resultaatbestemming	31
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	32

Robeco Institutioneel Emerging Markets Quant Fonds

(open 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 Institutioneel Emerging Markets Quant Fonds (het “fonds”) is een in Nederland gevestigd open fonds voor gemene rekening. Het wordt gevormd door het fondsvermogen, dat wordt bijeengebracht door stortingen door participanten, rechtgevend op participatie in het fondsvermogen. Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling en is 0% vennootschapsbelasting verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend aan de participanten uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

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 2010 - 2014

	2014	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- intrinsieke waarde ¹	10,6	-6,2	17,1	-14,6	30,0	6,2
- MSCI Emerging Markets Index ²	11,4	-6,8	16,4	-15,7	27,1	5,3
Dividend ³	2,29	2,90	2,28	2,78	1,97	
Vermogen ⁴	965	569	478	327	292	

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 2014 betreft voorstel, op basis van het uitstaande aantal participaties per ultimo 2014. De voorgaande jaren betreffen het werkelijk uitgekeerde dividend per participatie. Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar.

⁴ In miljoenen euro's.

Performance-overzicht per participatie ¹

EUR x 1	2014	2013	2012	2011	2010
Opbrengst beleggingen ²	4,04	3,75	4,38	4,18	3,84
Waardeveranderingen	9,81	-11,27	15,73	-23,10	27,36
Beheer- en overige kosten	-0,95	-0,92	-0,94	-0,94	-0,92
Nettoresultaat	12,90	-8,44	19,17	-19,86	30,28

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 omstreden 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 monetair beleid in Japan en plannen voor de verruiming van het monetair 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 nipt 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 Institutioneel Emerging Markets Quant Fonds van EUR 117,60 naar EUR 127,79. Rekening houdend met het in juni uitgekeerde dividend van EUR 2,90 per participatie betekent dit een beleggingsresultaat van 10,6%. De benchmark van het fonds, de MSCI Emerging Markets Index, steeg in dezelfde periode met 11,4%.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds met EUR 396,2 miljoen gestegen tot EUR 964,9 miljoen. Deze stijging kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	568.741
Plaatsing participaties	358.265
Inkoop participaties	–23.356
Stand einde boekjaar	903.650
Directe beleggingsopbrengsten	23.769
Kosten	–5.556
Indirecte beleggingsopbrengsten	57.254
Nettoresultaat	75.277
Dividenduitkering	–14.016
Vermogen einde boekjaar	964.911

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 (+0,11% voor aftrek management fee). Het aandelenselectiemodel 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 aandelenselectiemodel vooral goed binnen Zuid-Korea, Mexico en Maleisië. Binnen Indonesië en Brazilië presteerde het aandelenselectiemodel 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.

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.

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

Risicobeheer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 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 fondsperformances in vergelijking met gestelde performance targets en ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest. Het Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. bespreekt onder meer onderwerpen op het gebied van compliance en risk management, in aanwezigheid van leden van de directie van Robeco Groep N.V., de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en van vertegenwoordigers van de onafhankelijke accountant. In deze vergaderingen komen onder meer gerapporteerde incidenten aan de orde alsmede de naar aanleiding daarvan genomen maatregelen, en Group Compliance rapporteert onder meer active en passive breaches tov de beleggingsrichtlijnen, indien deze zich hebben voorgedaan.

De beide Committees bestaan elk uit zeven leden, waarvan er zes onafhankelijk zijn (van de aandeelhouders). Ontwikkelingen bij de fondsen van de Robeco Groep komen hierdoor onder de aandacht van de Raad van Commissarissen die belast is met het toezicht op de Robeco Groep.

Rotterdam, 22 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	958.441	562.452
Derivaten	2,12	299	132
Som der beleggingen		958.740	562.584
Vorderingen			
Te vorderen dividend	3	2.118	1.219
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		36	1.369
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	4	37	136
Overige vorderingen	5	622	338
		2.813	3.062
Overige activa			
Liquide middelen	6	7.544	6.020
PASSIVA			
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7	925	1.458
Schulden uit hoofde van effectentransacties		1.003	98
Schulden aan gelieerde maatschappijen	8	1.496	1.077
Overige schulden	9	762	292
		4.186	2.925
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		6.171	6.157
Fondsvermogen	10,11	964.911	568.741

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2014	2013
Opbrengsten			
Dividenden	13	22.034	16.835
Rente	14	-157	4
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	32.238	160.209
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	181.560	97
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-36.971	-162.951
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-119.573	-51.745
Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen		1.500	1.071
Overige inkomsten	15	202	189
		80.833	-36.291
Uitgaven			
Beheerkosten	16	5.064	4.113
Overige kosten	17	492	309
	18	5.556	4.422
Nettoresultaat		75.277	-40.713

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2014	2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		75.277	-40.713
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-57.254	54.390
Aankopen van beleggingen	1,2	-559.085	-399.206
Verkopen van beleggingen	1,2	219.501	259.207
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4,5	249	-1.540
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8,9	1.182	534
		-320.130	-127.328
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing participaties		358.265	217.242
Betaald bij inkoop participaties		-23.356	-79.556
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8,9	612	144
Uitgekeerd aan participanten		-14.016	-6.327
		321.505	131.503
Netto kasstroom		1.375	4.175
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		682	-1.030
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		2.057	3.145
Liquide middelen begin boekjaar	6	6.020	1.417
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	-1.458	-
Geldmiddelen begin boekjaar		4.562	1.417
Liquide middelen einde boekjaar	6	7.544	6.020
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	-925	-1.458
Geldmiddelen einde boekjaar		6.619	4.562

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

Prijsrisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutaire verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 24.

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 24.

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 haar 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	299	0,03	132	0,02
Vorderingen	2.813	0,29	3.062	0,54
Liquide middelen	7.544	0,78	6.020	1,06
Totaal	10.656	1,10	9.214	1,62

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.

Risico uitleen 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 2 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. 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 herleiding van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Securities lending

Beleggingen waarvan het juridisch eigendom uit hoofde van een 'securities-lendingtransactie' door het fonds voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven gedurende deze periode in de balans van het fonds opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen, in de vorm van beleggingsopbrengsten en waardeveranderingen, ten gunste dan wel ten laste van het resultaat van het fonds komen. De wijze van verantwoorden van in verband met securities lending verkregen zekerheden (collateral) is afhankelijk van de aard hiervan. Indien onderpand in de vorm van beleggingen wordt ontvangen, wordt dit niet in de balans opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen die samenhangen met het onderpand voor rekening en risico van de tegenpartij zijn. Bij ontvangst van onderpand in de vorm van contanten vindt opname in de balans plaats, omdat in dit geval de economische voor- en nadelen voor rekening en risico van het fonds komen.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling, resultaten op valutatransacties 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, de interestbaten en –lasten en de opbrengsten van leentransacties. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Vergoeding uit hoofde van stortingen en onttrekkingen

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, 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% en voor afslag 0,55%.

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	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	562.452	475.911
Aankopen	558.728	399.206
Verkopen	-219.501	-259.045
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	-10.965	-5.065
Valutaresultaten	67.727	-48.555
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	958.441	562.452

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 12,6 miljoen aan aandelen uitgeleend (vorig jaar EUR 12,4 miljoen). Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 13,6 miljoen (vorig jaar 13,4 miljoen). De zekerheden bedragen 108% van de uitgeleende positie. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Futures	
	2014	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	132	34
Aankopen	357	-
Verkopen	-	-162
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-190	260
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	299	132

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract. De onderliggende exposures zijn te vinden in toelichting 12 op pagina 20.

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder activa		Onder passiva	
	2014	2013	2014	2013
Soort derivaat				
Futures	299	132	-	-
Totaal	299	132	0	0

3 Te vorderen dividend

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

4 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van dividenden en vergoedingen uit hoofde van securities-lendingtransacties.

5 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	2014	2013
Terug te vorderen dividendbelasting	622	266
Overige	-	72
Totaal	622	338

6 Liquide middelen

Dit betreft voor een bedrag van EUR 6.647 duizend aan direct opeisbare banktegoeden en voor een bedrag van EUR 897 duizend aan niet direct opeisbare banktegoeden.

7 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft te betalen beheervergoeding.

8 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft debetstanden op bankrekeningen.

9 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
EUR x duizend	2014	2013
Te betalen accountantskosten	6	11
Overige	–	137
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	6	148
Schulden uit hoofde van inkoop participaties	756	144
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	756	144
Totaal	762	292

10 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen		
EUR x duizend	2014	2013
Participantenkapitaal		
Stand begin boekjaar	553.507	415.821
Ontvangen op geplaatste participaties	358.265	217.242
Betaald op ingekochte participaties	–23.356	–79.556
Stand einde boekjaar	888.416	553.507
Algemene reserve		
Stand begin boekjaar	55.947	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	–54.729	55.947
Stand einde boekjaar	1.218	55.947
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	–40.713	62.274
Nettoresultaat	75.277	–40.713
Uitgekeerd aan participanten	–14.016	–6.327
Toevoeging algemene reserve	54.729	–55.947
Stand einde boekjaar	75.277	–40.713
Stand einde boekjaar	964.911	568.741

In verband met gewijzigde wetgeving is de verloopstaat fondsvermogen nader uitgesplitst. Met ingang van 1 januari 2013 wordt het niet uitgekeerde deel van het resultaat toegevoegd aan de algemene reserve.

11 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Fondsvermogen in EUR x duizend	964.911	568.741	478.095
Aantal uitstaande participaties	7.551.026	4.836.039	3.771.554
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	127,79	117,60	126,76

12 Derivaten exposure

Futures

Details van de per balansdatum lopende future-contracten zijn in onderstaande tabel vermeld.

Futures					
Aankoop / Verkoop	Aantal	Valuta	Soort	Exposure EUR x 1	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
Aankoop	135	USD	mini MSCI Emg Mkt IFUS	5.042.767	298.996
Totaal					298.996

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

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

13 Dividenden

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

14 Rente-inkomsten

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

15 Overige inkomsten

Dit betreft:

Overige inkomsten		
	2014	2013
Opbrengsten securities lending	198	67
Mutatie voorziening securities lending fees voorgaand boekjaar	4	1
Overige	–	121
Totaal	202	189

Kosten

16 Lopende kosten

Lopende kosten			
In %	2014	Informatie memorandum	2013
Kostensoort			
Beheerkosten	0,70	0,70	0,70
Overige kosten	0,08	0,11 ¹	0,06
Totaal	0,78		0,76

¹ 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 0,78% 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. Tevens is het aandeel van de securities lending inkomsten dat aan Robeco Securities Lending B.V. toekomt, zoals vermeld in toelichting 23, in de lopende kosten opgenomen. 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.

17 Beheerkosten

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,175% per kwartaal. De beheervergoeding wordt in rekening gebracht door de beheerder. De vergoeding wordt dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

18 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten

	2014	2013
Bewaarloon	271	192
Bankkosten	191	102
Kosten plaatsingen en opnamen participaties	–	9
Accountantskosten	7	6
Overige kosten	23	–
Totaal	492	309

19 Performance fee

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

20 Transactiekosten

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

Transactiekosten

EUR x duizend	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	1.065	895
Futures	27	2

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	475
Transactiegerelateerde belastingen	590
Onderzoek via full service	–
Onderzoek via CSA	–
Totaal transactiekosten	1.065

21 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 55% (vorige verslagperiode 62%). 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.

22 Transacties met gelieerde maatschappijen

Gedurende de verslagperiode hebben geen transacties met gelieerde maatschappijen plaatsgevonden. 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.

23 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 30% 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 198 duizend (vorig jaar EUR 67 duizend) en voor RSL dan wel RIAM EUR 85 duizend (vorig jaar EUR 29 duizend). 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").

24 Personeelskosten

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

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

Spreiding van het vermogen

Geografische en valulaire verdeling

Naar landen ²	Geografisch						Valutair
	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
	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %	in %	in %
Amerika (16,2%)							
Brazilië	83.806	8,7	10,9	8,7	10,9	3,9	4,0
Mexico	49.857	5,2	5,6	5,2	5,6	2,9	3,4
Chili	11.739	1,2	1,7	1,2	1,7	0,7	1,2
Colombia	6.844	0,7	0,8	0,7	0,8	0,3	0,3
Peru	3.763	0,4	0,4	0,4	0,4	–	–
Verenigde Staten	–	–	–	0,6	0,9	12,3	16,4
Europa (6,8%)							
Rusland	29.281	3,0	5,8	3,0	5,8	–	–
Polen	14.755	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	1,6
Turkije	17.168	1,8	1,4	1,8	1,4	1,8	1,4
Griekenland	4.268	0,4	0,4	0,4	0,4	–	–
Tsjechië	867	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Hongarije	–	–	0,1	–	0,1	0,1	0,1
Euro-landen	–	–	–	–	–	0,3	0,2
Azië (68%)							
China	209.884	21,9	19,2	21,9	19,3	–	–
Zuid-Korea	139.713	14,5	15,5	14,5	15,5	14,5	15,5
Taiwan	123.009	12,7	11,8	12,7	11,8	12,7	12,9
India	70.386	7,3	6,1	7,3	6,1	7,3	6,1
Maleisië	34.236	3,5	4,0	3,5	4,0	3,5	4,0
Indonesië	26.488	2,7	2,3	2,7	2,3	2,7	2,3
Thailand	23.765	2,5	2,3	2,5	2,3	2,5	2,3
Filippijnen	13.171	1,4	1,1	1,4	1,1	1,4	1,1
Qatar	9.850	1,0	–	1,0	–	1,0	–
Verenigde Arabische Emiraten	4.678	0,5	–	0,5	–	0,5	–
Hongkong	87	–	0,1	–	0,1	21,6	19,3
Afrika (8,3%)							
Zuid-Afrika	78.464	8,1	7,6	8,1	7,6	8,2	7,6
Egypte	2.362	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Overige activa en passiva (0,7%)	6.470	0,7	1,1	0,1	–	–	–
Totaal	964.911	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 31/12/2014, evenals per 31/12/2013, bevatte de portefeuille derivaten, in casu indexfutures, welke zijn verwerkt in deze geografische verdeling. De posities in indexfutures betreffen opkomende markten.

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

Sectorverdeling

In %	31/12/2014	31/12/2013
Financiële dienstverlening	30,1	27,6
Informatietechnologie	18,9	16,6
Energie	8,6	11,4
Telecom	8,3	8,4
Consument cyclisch	8,1	7,8
Consument defensief	7,3	7,5
Basismaterialen	6,4	8,6
Industrie en dienstverlening	5,9	5,8
Nutsbedrijven	4,4	4,2
Farmacie en gezondheidszorg	1,3	1,0
Overige activa en passiva	0,7	1,1
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	2.875,6841	2.662,2000
CZK	27,7150	27,3725
EGP	8,6520	9,5748
HKD	9,3838	10,6843
HUF	315,7500	297,0750
IDR	14.986,4697	16.769,6550
INR	76,3814	85,2331
KRW	1.330,0265	1.454,2196
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 (68%)			
		China (21,9%)			
4.508.287	42.304.640	Agricultural Bank of China Ltd	1.156.236	10.849.834	PICC Property & Casualty Co Ltd
807.998	7.582.050	Anhui Conch Cement Co Ltd	4.134.653	38.798.550	Ping An Insurance Group Co of China Ltd
2.038.119	19.125.200	ANTA Sports Products Ltd	1.949.743	18.295.900	Shanghai Electric Group Co Ltd
12.982.375	121.823.364	Bank of China Ltd	2.011.136	18.872.000	Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd
3.973.499	37.286.326	Bank of Communications Co Ltd	2.538.057	23.816.490	Shimao Property Holdings Ltd
3.224.553	30.258.400	Belle International Holdings Ltd	2.144.669	20.125.035	Sino-Ocean Land Holdings Ltd
1.133.965	10.640.840	Brilliance China Automotive Holdings Ltd	1.863.142	17.483.260	Sinopec Engineering Group Co Ltd
3.494.402	32.790.596	China CITIC Bank Corp Ltd	1.270.982	11.926.580	Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd
1.252.783	11.755.800	China Communications Construction Co Ltd	2.429.144	22.794.480	Sinopharm Group Co Ltd
16.538.472	155.192.883	China Construction Bank Corp	1.546.524	14.512.190	Sinotrans Ltd
3.998.129	37.517.445	China Life Insurance Co Ltd	1.874.602	17.590.800	SOHO China Ltd
1.295.857	12.160.000	China Mengniu Dairy Co Ltd	16.027.841	150.401.250	Tencent Holdings Ltd
4.606.927	43.230.254	China Merchants Bank Co Ltd	1.027.274	9.639.680	Tingyi Cayman Islands Holding Corp
4.375.073	41.054.592	China Minsheng Banking Corp Ltd	1.635.853	15.350.440	Want Want China Holdings Ltd
19.838.391	186.158.500	China Mobile Ltd	888.241	8.335.030	Yuexiu Property Co Ltd
2.782.089	26.106.430	China Overseas Land & Investment Ltd	2.385.064	22.380.840	Zhejiang Expressway Co Ltd
4.952.311	46.471.250	China Petroleum & Chemical Corp	2.497.807	23.438.800	Zijin Mining Group Co Ltd
938.260	8.804.400	China Railway Group Ltd	4.508.287	42.304.640	Yuexiu Property Co Ltd
1.891.645	17.750.720	China Resources Cement Holdings Ltd			
1.150.670	10.797.600	China Resources Land Ltd	EUR	USD	China
1.005.994	9.440.000	China Resources Power Holdings Co Ltd	1.696.103	2.052.370	Inner Mongolia Yitai Coal Co Ltd
2.354.003	22.089.375	China Shenhua Energy Co Ltd			
3.594.746	33.732.200	China Telecom Corp Ltd	EUR	KRW	Zuid-Korea (14,5%)
1.837.560	17.243.200	China Unicom Hong Kong Ltd	3.296.551	4.384.500.000	Amorepacific Corp
721.774	6.772.950	China Vanke Co Ltd	625.051	831.334.000	AMOREPACIFIC Group
2.425.359	22.758.960	Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd	447.180	594.761.000	BS Financial Group Inc
2.786.643	26.149.160	CITIC Ltd	2.205.373	2.933.205.000	CJ CheilJedang Corp
5.902.139	55.384.200	CNOOC Ltd	2.337.725	3.109.236.000	CJ Corp
1.968.121	18.468.360	Dongfeng Motor Group Co Ltd	892.502	1.187.051.600	Coway Co Ltd
2.435.372	22.852.920	Evergrande Real Estate Group Ltd	1.043.955	1.388.487.500	Daewoo Securities Co Ltd
2.511.752	23.569.650	Far East Horizon Ltd	291.271	387.397.900	DGB Financial Group Inc
1.465.372	13.750.680	Franshion Properties China Ltd	2.343.863	3.117.400.000	Dongbu Insurance Co Ltd
406.676	3.816.150	Geely Automobile Holdings Ltd	647.449	861.123.960	Doosan Infracore Co Ltd
1.841.130	17.276.700	GOME Electrical Appliances Holding Ltd	885.093	1.177.197.000	E-Mart Co Ltd
1.824.831	17.123.756	Guangzhou R&F Properties Co Ltd	1.931.751	2.569.280.000	Hana Financial Group Inc
1.117.562	10.486.920	Hanergy Thin Film Power Group Ltd	1.449.786	1.928.254.000	Hanwha Life Insurance Co Ltd
1.645.400	15.440.025	Hengan International Group Co Ltd	1.853.582	2.465.313.750	Hite Jinro Co Ltd
2.260.930	21.216.000	Huadian Power International Corp Ltd	3.589.080	4.773.572.000	Hyundai Mobis Co Ltd
1.174.899	11.024.960	Huaneng Power International Inc	4.322.502	5.749.042.000	Hyundai Motor Co
15.692.681	147.256.192	Industrial & Commercial Bank of China Lt	643.425	855.772.500	Hyundai Motor Co Pref
1.495.298	14.031.500	Jiangxi Copper Co Ltd	1.073.691	1.428.038.000	Hyundai Motor Co Pref
2.260.930	21.216.000	Lenovo Group Ltd	837.563	1.113.980.500	Hyundai Steel Co
6.294.371	59.064.800	PetroChina Co Ltd	2.353.148	3.129.748.800	Industrial Bank of Korea
			3.442.526	4.578.650.550	KB Financial Group Inc
			4.549.695	6.051.214.600	Kia Motors Corp
			3.988.678	5.305.048.000	Korea Electric Power Corp

Robeco Institutioneel Emerging Markets Quant Fonds 27

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
2.945.581	112.639.000	Pegatron Corp	867.980	3.672.380	CIMB Group Holdings Bhd
2.177.071	83.251.200	Powertech Technology Inc	2.392.489	10.122.502	DiGi.Com Bhd
760.866	29.095.500	President Chain Store Corp	689.734	2.918.230	Genting Bhd
1.093.556	41.817.600	Quanta Computer Inc	791.211	3.347.575	Genting Malaysia Bhd
2.278.556	87.132.000	Realtek Semiconductor Corp	2.281.437	9.652.644	IJM Corp Bhd
3.009.414	115.080.000	Siliconware Precision Industries Co Ltd	830.338	3.513.120	IOI Corp Bhd
1.486.859	56.857.500	Simplo Technology Co Ltd	433.900	1.835.810	IOI Properties Group Bhd
2.354.322	90.029.262	Taishin Financial Holding Co Ltd	994.235	4.206.560	Lafarge Malaysia Bhd
947.673	36.239.000	Taiwan Cement Corp	2.796.261	11.830.841	Malayan Banking Bhd
1.183.277	45.248.500	Taiwan Mobile Co Ltd	2.508.173	10.611.956	MISC Bhd
27.672.600	1.058.200.206	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	936.855	3.963.785	Petronas Chemicals Group Bhd
1.401.519	53.594.100	Transcend Information Inc	1.054.853	4.463.030	PPB Group Bhd
1.689.365	64.601.326	Uni-President Enterprises Corp	3.253.511	13.765.443	Public Bank Bhd
3.213.062	122.867.500	United Microelectronics Corp	1.953.200	8.263.890	RHB Capital Bhd
2.302.427	88.044.827	Wistron Corp	1.624.288	6.872.282	Sime Darby Bhd
1.037.366	39.668.860	Yuanta Financial Holding Co Ltd	2.129.882	9.011.424	Telekom Malaysia Bhd
1.764.906	67.490.000	Zhen Ding Technology Holding Ltd	3.362.465	14.226.420	Tenaga Nasional Bhd
			1.989.722	8.418.414	YTL Corp Bhd
			1.058.819	4.479.812	YTL Power International Bhd
EUR	INR	India (7,3%)	EUR	IDR	Indonesië (2,7%)
1.748.299	133.537.442	Aditya Birla Nuvo Ltd	2.060.206	30.875.208.000	Adaro Energy Tbk PT
2.284.043	174.458.284	Aurobindo Pharma Ltd	2.466.731	36.967.590.000	Astra International Tbk PT
2.628.388	200.759.828	Bajaj Auto Ltd	2.993.450	44.861.250.000	Bank Central Asia Tbk PT
2.310.999	176.517.244	Bharat Heavy Electricals Ltd	1.654.611	24.796.776.875	Bank Mandiri Persero Tbk PT
2.208.988	168.725.510	Bharat Petroleum Corp Ltd	2.593.823	38.872.250.000	Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT
2.328.051	177.819.701	Bharti Airtel Ltd	2.444.433	36.633.425.000	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT
2.170.792	165.807.988	Cairn India Ltd	795.605	11.923.312.500	Indo Tambangraya Megah Tbk PT
2.351.173	179.585.758	Coal India Ltd	2.345.401	35.149.275.000	Indofood Sukses Makmur Tbk PT
821.870	62.775.514	GAIL India Ltd	1.101.794	16.512.000.000	Perusahaan Gas Negara Persero Tbk PT
1.416.884	108.223.510	HCL Technologies Ltd	1.024.008	15.346.260.000	Semen Indonesia Persero Tbk PT
1.868.863	142.746.287	Hindalco Industries Ltd	1.761.172	26.393.750.000	Tambang Batubara Bukit Asam Persero Tbk
2.193.494	167.542.002	Hindustan Unilever Ltd	2.667.429	39.975.345.000	Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT
3.728.878	284.816.702	Housing Development Finance Corp Ltd	2.579.612	38.659.270.000	United Tractors Tbk PT
1.440.644	110.038.319	ICICI Bank Ltd			
2.608.575	199.246.516	Idea Cellular Ltd	EUR	THB	Thailand (2,5%)
8.849.796	675.959.352	Infosys Ltd	2.088.597	83.148.400	Bangkok Bank PCL
1.613.627	123.251.024	JSW Steel Ltd	413.558	16.464.000	Bangkok Bank PCL Foreign
1.375.406	105.055.398	Mahindra & Mahindra Ltd	1.016.473	40.466.440	Bangkok Dusit Medical Services PCL
2.268.793	173.293.496	Oil & Natural Gas Corp Ltd	1.621.194	64.540.800	Banpu PCL
1.703.301	130.100.397	Oil India Ltd	863.010	34.357.000	CP ALL PCL
2.325.758	177.644.557	Power Finance Corp Ltd	846.527	33.700.800	Glow Energy PCL
2.908.180	222.130.723	Reliance Industries Ltd	2.356.113	93.798.400	Kasikornbank PCL
943.374	72.056.188	Reliance Infrastructure Ltd	607.435	24.182.400	Kasikornbank PCL Foreign
2.233.846	170.624.195	Rural Electrification Corp Ltd	2.476.232	98.580.425	Krung Thai Bank PCL
2.782.306	212.516.304	Sesa Sterlite Ltd	2.103.799	83.753.600	PTT Exploration & Production PCL
1.532.235	117.034.187	State Bank of India	4.191.341	166.860.000	PTT PCL
2.329.492	177.929.765	Sun Pharmaceutical Industries Ltd	1.022.922	40.723.200	Siam Cement PCL/The
3.333.571	254.622.623	Tata Consultancy Services Ltd	1.985.464	79.042.600	Siam Commercial Bank PCL/The
2.397.030	183.088.381	Tata Motors Ltd	2.172.328	86.481.800	Thai Union Frozen Products PCL
1.678.862	128.233.760	Tata Steel Ltd			
EUR	MYR	Maleisië (3,5%)	EUR	PHP	Filippijnen (1,4%)
1.394.132	5.898.501	Astro Malaysia Holdings Bhd	1.600.333	86.623.680	Aboitiz Power Corp
892.319	3.775.356	Berjaya Sports Toto Bhd			

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>				
764.023	41.355.460	Ayala Corp	939.675	3.022.510	Centrais Eletricas Brasileiras Pref
742.493	40.190.094	BDO Unibank Inc	819.108	2.634.703	Cia Brasileira de Distribuicao Pref
1.773.144	95.977.720	Energy Development Corp	2.208.780	7.104.650	Cia Energetica de Sao Paulo Pref
2.194.599	118.790.450	Globe Telecom Inc	2.299.646	7.396.925	Cielo SA
2.588.920	140.134.500	JG Summit Holdings Inc	808.727	2.601.312	Cyrela Brazil Realty SA Empreendimentos
1.958.252	105.997.320	Megaworld Corp	2.585.913	8.317.718	Itausa - Investimentos Itau SA Pref
1.549.407	83.867.160	Philippine Long Distance Telephone Co	2.611.494	8.400.000	JBS SA
			1.975.719	6.355.000	Kroton Educacional SA
			211.839	681.390	Metalurgica Gerdau SA Pref
EUR	EGP	Qatar (1,0%)	317.895	1.022.524	Petroleo Brasileiro SA
1.679.699	7.401.090	Barwa Real Estate Co	1.606.690	5.168.000	Porto Seguro SA
1.892.068	8.336.832	Industries Qatar QSC	2.234.296	7.186.725	Raia Drogasil SA
1.019.443	4.491.869	Masraf Al Rayan	1.003.806	3.228.791	Sul America SA
838.988	3.696.750	Qatar Electricity & Water Co			
2.043.907	9.005.864	Qatar Islamic Bank SAQ	EUR	MXN	Mexico (5,2%)
2.376.196	10.469.996	Qatar National Bank SAQ	1.622.266	28.934.496	Alfa SAB de CV
			3.402.137	60.680.000	America Movil SAB de CV
EUR	AED	Verenigde Arabische Emiraten (0,5%)	2.357.593	42.049.670	Arca Continental SAB de CV
2.040.432	9.068.700	Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	784.146	13.985.905	Compartamos SAB de CV
1.892.784	8.412.480	Dubai Islamic Bank PJSC	771.072	13.752.724	Fibra Uno Administracion SA de CV
744.867	3.310.560	Emaar Properties PJSC	2.214.812	39.503.052	Gruma SAB de CV
			2.778.239	49.552.250	Grupo Bimbo SAB de CV
EUR	PHP	Hongkong (0,0%)	1.592.785	28.408.680	Grupo Comercial Chedraui SA de CV
87.356	819.725	Chaoda Modern Agriculture Holdings Ltd	775.313	13.828.360	Grupo Financiero Banorte SAB de CV
			3.135.285	55.920.480	Grupo Financiero Inbursa SAB de CV
			3.567.498	63.629.364	Grupo Mexico SAB de CV
		Amerika (16,2%)	2.256.900	40.253.730	OHL Mexico SAB de CV
EUR	USD	Brazilië (8,7%)	2.393.070	42.682.432	Wal-Mart de Mexico SAB de CV
6.096.078	7.376.559	AMBEV SA ADR	2.393.070	42.682.432	Wal-Mart de Mexico SAB de CV
6.979.481	8.445.521	Banco Bradesco SA Pref ADR			
2.580.261	3.122.245	BRF SA ADR	EUR	USD	
371.328	449.326	Cia Brasileira de Distribuicao Pref ADR	7.093.292	8.583.239	America Movil SAB de CV ADR
689.615	834.469	Cia de Saneamento Basico do Es ADR	1.250.371	1.513.011	Cemex SAB de CV ADR
2.573.121	3.113.606	Cia Energetica de Minas Gerais Pref ADR	2.734.277	3.308.611	Coca-Cola Femsa SAB de CV ADR
1.790.426	2.166.505	Cia Paranaense de Energia Pref ADR	3.913.681	4.735.750	Fomento Economico Mexicano SAB ADR
1.107.734	1.340.414	Embraer SA ADR	2.031.822	2.458.606	Grupo Aeroportuario del Pacifico ADR
9.149.662	11.071.549	Itau Unibanco Holding SA Pref ADR	872.199	1.055.404	Grupo Financiero Santander Mex ADR
1.894.465	2.292.397	Petroleo Brasileiro SA ADR	4.310.382	5.215.778	Grupo Televisa SAB ADR
3.919.769	4.743.117	Petroleo Brasileiro SA Pref ADR			
2.764.205	3.344.826	Telefonica Brasil SA Pref ADR	EUR	CLP	Chili (1,2%)
818.267	990.144	Tim Participacoes SA ADR	1.259.304	924.730.608	Banco de Credito e Inversiones
2.599.801	3.145.889	Vale SA ADR	1.713.183	1.258.022.996	Corpbanca SA
4.991.290	6.039.710	Vale SA Pref ADR	341.598	250.841.515	Empresa Nacional de Electricidad SA/Chil
			2.156.274	1.583.392.588	Empresas CMPC SA
EUR	BRL		1.076.676	790.623.318	Empresas COPEC SA
1.788.030	5.751.288	AES Tiete SA Pref			
571.847	1.839.375	AMBEV SA	EUR	USD	
1.998.563	6.428.479	Banco Bradesco SA	1.948.793	2.358.137	Banco Santander Chile ADR
3.970.803	12.772.287	Banco do Brasil SA	682.719	826.124	Empresa Nacional de Electricidad ADR
2.318.882	7.458.800	Banco do Estado do Rio Grande Pref	2.560.495	3.098.326	Enerdis SA ADR
1.302.777	4.190.448	BB Seguridade Participacoes SA			
2.344.248	7.540.390	Bradespar SA Pref	EUR	USD	Colombia (0,7%)
1.023.623	3.292.536	BRF SA	2.827.375	3.421.265	Bancolombia SA Pref ADR
538.012	1.730.543	CCR SA	888.053	1.074.588	Ecopetrol SA ADR

			1.890.697	8.126.406	Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA
			1.471.571	6.324.958	Tauron Polska Energia SA
EUR	COP				
879.609	2.529.477.700	Banco Davivienda SA Pref			
831.176	2.390.200.000	Grupo de Inversiones Suramericana SA	EUR	EUR	Griekenland (0,4%)
1.417.876	4.077.364.320	Interconexion Electrica SA ESP	972.312	972.312	FF Group
			605.774	605.774	JUMBO SA
EUR	USD	Peru (0,4%)	575.643	575.643	National Bank of Greece SA
2.663.776	3.223.302,00	Credicorp Ltd	2.114.640	2.114.640	OPAP SA
1.099.335	1.330.250,00	Southern Copper Corp			
			EUR	CZK	Tsjechië (0,1%)
		Europa (6,8%)	865.464	23.986.326	CEZ AS
EUR	USD	Rusland (3,0%)			
7.616.059	9.215.812	Gazprom OAO ADR			Afrika (9,8%)
4.553.359	5.509.793	Lukoil OAO ADR	EUR	ZAR	Zuid-Afrika (8,1%)
2.463.995	2.981.557	Magnit PJSC	927.416	12.982.662	Aspen Pharmacare Holdings Ltd
967.560	1.170.795	Mobile Telesystems OJSC	2.973.248	41.621.762	Barclays Africa Group Ltd
2.097.321	2.537.863	Rosneft OAO GDR	1.848.378	25.874.980	Barloworld Ltd
726.015	878.515	Sberbank of Russia	1.615.766	22.618.700	Bidvest Group Ltd/The
1.418.255	1.716.159	Sberbank of Russia ADR	5.548.010	77.665.204	FirstRand Ltd
2.392.314	2.894.819	Severstal PAO GDR	2.784.056	38.973.304	Gold Fields Ltd
724.117	876.217	Sistema JSFC	646.554	9.050.945	Growthpoint Properties Ltd
691.290	836.495	Surgutneftegas OAO ADR	2.089.354	29.248.343	Investec Ltd
3.052.008	3.693.082	Surgutneftegas OAO Pref	1.957.913	27.408.335	Kumba Iron Ore Ltd
1.410.797	1.707.136	Tatneft OAO ADR	1.592.536	22.293.509	Liberty Holdings Ltd
1.167.468	1.412.695	VTB Bank OJSC GDR	2.156.578	30.189.390	MMI Holdings Ltd/South Africa
			3.200.616	44.804.630	Mr Price Group Ltd
EUR	TRY	Turkije (1,8%)	7.943.904	111.204.722	MTN Group Ltd
1.351.594	3.823.390	Akbank TAS	13.056.414	182.773.471	Naspers Ltd
785.209	2.221.200	BIM Birlesik Magazalar AS	818.038	11.451.510	Nedbank Group Ltd
2.375.756	6.720.538	Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS	1.071.966	15.006.189	Netcare Ltd
1.659.515	4.694.435	Turk Telekomunikasyon AS	1.987.597	27.823.871	Resilient Property Income Fund Ltd
592.145	1.675.059	Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	961.633	13.461.665	RMB Holdings Ltd
2.283.384	6.459.237	Turkiye Garanti Bankasi AS	4.631.219	64.831.270	Sanlam Ltd
1.891.050	5.349.401	Turkiye Halk Bankasi AS	5.210.114	72.935.081	Sasol Ltd
2.327.011	6.582.648	Turkiye Is Bankasi	1.028.567	14.398.652	Shoprite Holdings Ltd
1.936.541	5.478.087	Turkiye Sise ve Cam Fabrikalari AS	3.743.420	52.403.200	Standard Bank Group Ltd
1.965.927	5.561.214	Turkiye Vakiflar Bankasi Tao	4.062.164	56.865.224	Steinhoff International Holdings Ltd
			2.121.849	29.703.240	Telkom SA SOC Ltd
EUR	PLN	Polen (1,5%)	2.866.287	40.124.429	Tiger Brands Ltd
2.490.069	10.702.567	KGHM Polska Miedz SA	1.620.633	22.686.829	Woolworths Holdings Ltd/South Africa
1.907.899	8.200.342	Orange Polska SA			
2.048.950	8.806.594	PGE Polska Grupa Energetyczna SA	EUR	EGP	Egypte (0,2%)
913.478	3.926.221	Polski Koncern Naftowy Orlen SA	1.455.895	12.596.329	Commercial International Bank Egypt SAE
2.247.984	9.662.058	Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo	905.891	7.837.722	Telecom Egypt Co
1.783.965	7.667.659	Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski	958.440.699		

Rotterdam, 22 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

Voorstel resultaatbestemming

Rekening houdend met de fiscale faciliteiten bestaat er over 2014 voor Robeco Institutioneel Emerging Markets Quant Fonds een fiscale uitdelingsverplichting ter grootte van EUR 17,2 miljoen (vorig jaar EUR 14,0 miljoen). Over het boekjaar 2014 zal in totaal een dividend van EUR 17,2 miljoen (vorig jaar EUR 14,0 miljoen) worden uitgekeerd.

De waarde per participatie zal met ingang van 8 juni 2015 exclusief het dan per participatie verschuldigde dividend worden berekend. Op 15 juni 2015 zal het dividend betaalbaar worden gesteld. In overeenstemming met de voorwaarden voor beheer en bewaring zal het netto dividend (na aftrek van 15% dividendbelasting) op betaalbaarstellingsdatum automatisch worden herbelegd, tenzij participanten hebben aangegeven, middels een daartoe strekkend verzoek, te kiezen voor uitkering in contanten.

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 Institutioneel Emerging Markets Quant 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 Institutioneel Emerging Markets Quant 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.

22 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA