

Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds

Fonds voor gemene rekening

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	7
Vermogensontwikkeling	7
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	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	21
Spreiding van het vermogen	24
Valutatablel	25
Effectenportefeuille	26
Overige gegevens	32
Voorstel resultaatbestemming	32
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	33

Robeco Institutioneel Global Enhanced Index 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

Mr. drs. M. Strating

Accountant

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

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

Robeco Institutioneel Global Enhanced Index 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 aandeelhouders 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	20,7	24,5	13,7	-1,7	21,1	15,3
- MSCI World Index Net Total Return ²	19,5	21,2	14,0	-2,4	19,5	14,0
 Dividend ³	 1,19	 0,96	 1,19	 1,26	 0,90	
Vermogen ⁴	281	164	99	83	83	

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 Voor 2014 betreft dit het voorstel voor het slotdividend over 2014 gebaseerd op 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 participatie¹

EUR x 1	2014	2013	2012	2011	2010
Opbrengst beleggingen ²	1,85	1,58	1,72	1,53	1,31
Waardeveranderingen	14,44	14,11	6,09	-2,15	9,21
Beheer- en overige kosten	-0,42	-0,43	-0,39	-0,36	-0,36
Nettoresultaat	15,87	15,26	7,42	-0,98	10,16

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.

Beleggingsresultaat

In 2014 steeg de waarde van een participatie in het Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds van EUR 75,11 naar EUR 89,58. Rekening houdend met het in juni 2014 uitgekeerde slotdividend van EUR 0,96 per participatie betekent dit een beleggingsresultaat van 20,7%. De benchmark van het fonds, de MSCI World Index Net Total Return, unhedged, steeg in dezelfde periode met 19,5%. Het fondsvermogen steeg in 2014 van EUR 164,4 miljoen naar EUR 281,4 miljoen.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds met EUR 117,0 miljoen gestegen tot EUR 281,4 miljoen. Deze stijging kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	164.371
Plaatsing participaties	104.314
Inkoop participaties	-26.790
Stand einde boekjaar	241.895
Directe beleggingsopbrengsten	4.844
Kosten	-1.104
Indirecte beleggingsopbrengsten	37.749
Nettoresultaat	41.489
Dividenduitkering	-1.952
Vermogen einde boekjaar	281.432

Beleggingsbeleid

Enhanced indexing is een vorm van actief vermogensbeheer. Bij enhanced indexing vormt een beleggingsindex het startpunt van het beleggingsbeleid en worden in de portefeuille beperkte, actieve posities ten opzichte van deze index ingenomen. Het beleggingsteam maakt gebruik van een in eigen beheer ontwikkeld kwantitatief aandelenselectiemodel, waar Sustainability Investing een onderdeel van is. De kwantitatieve researchers en de portefeuillemanagers werken continu aan het evalueren en verbeteren van dit aandelenselectiemodel.

Het doel bij enhanced indexing is om een beter rendement te realiseren dan de benchmark bij een beperkt actief risico. Om het actieve risico laag te houden, 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. In de eerste plaats is een kwantitatief model in staat om voor een zeer groot aantal aandelen tegelijkertijd op een snelle manier inefficiënties in aandelenprijzen op te sporen. Toepassing van een kwantitatief model resulteert in een rangschikking van alle aandelen in het universum. De aandelen die op basis van kwantitatieve factoren het aantrekkelijkst zijn, komen bovenaan de zogenaamde Quantitative Ranking te staan, terwijl de minst aantrekkelijke aandelen onderaan eindigen. 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 gebruik van de Quantitative Ranking in het beleggingsproces levert de meeste toegevoegde waarde indien deze breed wordt geïmplementeerd. Deze 'wet van de grote aantallen' is een tweede reden voor de goede match tussen enhanced indexing en kwantitatieve aandelenselectiemodellen.

In de verslagperiode bedroeg de relatieve performance van het fonds ten opzichte van de benchmark 1,7% (voor aftrek management fee). Dit was een zeer goed resultaat gezien de lage tracking error van het fonds. Het relatieve resultaat werd gedurende het jaar geleidelijk opgebouwd. Het aandelenselectiemodel bestond enerzijds uit waardegeoriënteerde variabelen en anderzijds uit sentimentgeoriënteerde variabelen. In 2014 presteerde de groep waarde-georiënteerde variabelen zeer positief. De groep sentimentgeoriënteerde variabelen presteerde eveneens zeer positief. Qua regio's presteerde het aandelenselectiemodel met name zeer goed binnen Europa en Pacific. Het aandelenselectiemodel presteerde neutraal in Noord-Amerika. Qua sectoren presteerde het aandelenselectiemodel vooral goed binnen telecommunicatiediensten, consumentengoederen en nutsbedrijven. Het aandelenselectiemodel presteerde tegenvallend binnen energie en basismaterialen.

De in 2009 geïmplementeerde verfijningen van de strategie bleken, in overeenstemming met onze verwachting, de gevoeligheid van de strategie voor omslagmarkten te hebben verminderd. Hierdoor waren de relatieve beleggingsresultaten in 2014 wederom stabiel.

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 clustermunitie- bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen, is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe.

Integratie ESG -factoren in beleggingsprocessen

Sinds de start van het fonds in 2004 bevatte het aandelenselectiemodel variabelen op Governance gebied. ESG-factoren werden in 2010 verder in de beleggingsstrategie geïntegreerd. In 2010 is een variabele toegevoegd waarvoor de data afkomstig zijn van RobecoSAM in Zwitserland, dochteronderneming van de Robeco Groep. Deze data incorporeren zowel Environmental, Social als Governance gegevens van ondernemingen. Daarnaast houdt het portefeuilleconstructiealgoritme rekening met ESG sinds december 2014. Het algoritme zorgt er voor dat de gemiddelde ESG score van de portefeuille beter of gelijk is aan de score 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	270.432	163.118
Derivaten	2,12	405	211
Som der beleggingen		270.837	163.329
Vorderingen			
Te vorderen dividend	3	345	156
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		785	319
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	4	9	29
Overige vorderingen	5	121	66
		1.260	570
Overige activa			
Liquide middelen	6	9.608	951
PASSIVA			
Beleggingen			
Derivaten	2,12	67	152
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7	1	58
Schulden aan gelieerde maatschappijen	8	199	242
Overige schulden	9	6	27
		206	327
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		10.662	1.194
Fondsvermogen	10	281.432	164.371

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	4.660	2.758
Rente	14	-3	-
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	20.865	10.834
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	72.715	24.737
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-7.697	-4.652
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-48.134	-5.605
Vergoedingen uit hoofde van plaatsingen en onttrekkingen		158	67
Overige inkomsten	15	29	16
		42.593	28.155
Kosten			
Beheerkosten	16		
	17	1.068	751
overige kosten	18	36	26
		1.104	777
Nettoresultaat		41.489	27.378

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2014	2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		41.489	27.378
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-37.749	-25.314
Aankopen van beleggingen	1,2	-157.467	-87.554
Verkopen van beleggingen	1,2	87.740	46.168
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4,5	-690	-177
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8,9	-49	110
		-66.726	-39.389
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing participaties		104.314	43.863
Betaald bij inkoop participaties		-26.790	-3.601
Dividenduitkering		-1.952	-1.975
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	9	-15	-
		75.557	38.287
Netto kasstroom		8.831	-1.102
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-117	-4
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		8.714	-1.106
Liquide middelen begin boekjaar	6	951	1.999
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	7	-58	-
Geldmiddelen begin boekjaar		893	1.999
Liquide middelen einde boekjaar	6	9.608	951
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	7	-1	-58
Geldmiddelen einde boekjaar		9.607	893

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, kan gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar houdt in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) overgaat in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") maakt gebruik van dit overgangsjaar en zal om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning krijgen. De voorbereidingen voor het aanstellen van de voor alternatieve beleggingsinstellingen verplichte bewaarder bevinden zich in een afrondende fase en de implementatie daarvan wordt naar verwachting medio mei afgerond. In het tweede kwartaal van 2014 zal de fondsdocumentatie van alle door RIAM beheerde alternatieve beleggingsinstellingen in overeenstemming worden gebracht met de nieuwe Wft-vereisten.

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

Prijsrisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 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 en 25.

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	405	0,14	211	0,13
Vorderingen	1.260	0,45	570	0,35
Liquide middelen	9.608	3,41	951	0,57
Totaal	11.273	4,01	1.732	1,05

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 uitleenen financiële instrumenten

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

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

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

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

Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van concentratielimieten op het onderpand om concentratierisico's in het onderpand te begrenzen en tevens gelden er liquiditeitscriteria om liquiditeitsrisico's in het onderpand te begrenzen.

Ten slotte, wordt, afhankelijk van het type lending transactie en het type onderpand, onderpand met een opslag gevraagd ten opzichte van de waarde van de lending transactie. Dit beperkt de nadelige gevolgen van prijsrisico's in het onderpand.

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Liquiditeitsrisico manifesteert zich als financiële instrumenten niet tijdig verkocht kunnen worden zonder daarvoor additionele kosten te maken. Liquiditeitsrisico laat zich in twee categorieën opsplitsen: toe- en uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Toe- en uittredingsrisico

Toe- en uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het toe- of uittreden van één of meerdere klanten de waardering van het fonds negatief beïnvloed wordt, waardoor bestaande klanten worden benadeeld. De mate waarin de waardering van het fonds negatief beïnvloed kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Toe- en uittredingsrisico's worden beheerst door middel van het meten van klantconcentraties in het fondsvermogen.

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

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

Beheerder

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

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V. (tot 2 juli 2014) Robeco Direct N.V. (tot 2 juli 2014) Robeco Nederland B.V., tot 1 juli 2013 de Rabobank Groep en vanaf 1 juli 2013 ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het 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 gereglementeerde 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 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 de securities lending verkregen zekerheden (onderpand) 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 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, 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 0,15% en voor afslag 0,10%.

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	163.118	96.480
Aankopen	157.204	87.411
Verkopen	-87.209	-45.984
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	21.354	31.563
Valutaresultaten	15.965	-6.352
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	270.432	163.118

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 6,5 miljoen (vorig jaar EUR 1,9 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 7,0 miljoen (vorig jaar EUR 2,0 miljoen). De zekerheden bedragen 109% van de uitgeleende positie. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Derivaten

Verloop derivaten						
EUR x duizend	Valutatermijncontracten		Futures		Totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	22	9	37	-16	59	-7
Aankopen	-	-	263	-	263	-
Verkopen	-	-	-	-184	-	-184
Expiraties	-531	143	-	-	-531	143
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	665	-130	-118	237	547	107
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	156	22	182	37	338	59

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				
Valutatermijncontracten	211	174	56	152
Futures	194	37	11	0
Totaal	405	211	67	152

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 opbrengsten uit securities-lendingtransacties.

5 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen		
EUR x duizend	2014	2013
Terug te vorderen dividendbelasting	121	66
Totaal	121	66

6 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

7 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft debetstanden op bankrekeningen.

8 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft te betalen beheervergoeding.

9 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
EUR x duizend	2014	2013
Te betalen accountantskosten	6	12
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	6	12
Schulden uit hoofde van inkoop participaties	–	15
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	–	15
Totaal	6	27

10 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen		
EUR x duizend	2014	2013
Participantenkapitaal		
Stand begin boekjaar	128.062	87.800
Ontvangen op geplaatste participaties	104.314	43.863
Betaald op ingekochte participaties	–26.790	–3.601
Stand einde boekjaar	205.586	128.062
Algemene reserve		
Stand begin boekjaar	8.931	–
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	25.426	8.931
Stand einde boekjaar	34.357	8.931
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	27.378	10.906
Nettoresultaat	41.489	27.378
Uitgekeerd aan participanten	–1.952	–1.975
Toevoeging algemene reserve	–25.426	–8.931
Stand einde boekjaar	41.489	27.378
Stand einde boekjaar	281.432	164.371

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	281.432	164.371	98.706
Aantal uitstaande participaties	3.141.566	2.188.280	1.607.395
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	89,58	75,11	61,41

12 Derivaten exposure
Valutatermijncontracten

Details van de per balansdatum lopende valutatermijncontracten zijn in navolgende tabel vermeld.

Valutatermijncontracten

Valuta	Aankopen	Valuta	Verkopen	Expiratie- datum	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
	Bedrag		Bedrag		
AUD	309.325	EUR	205.179	22/01/2015	3.642
CAD	700.000	EUR	491.674	22/01/2015	7.466
CHF	1.632.612	EUR	1.355.780	22/01/2015	2.163
CHF	600.000	EUR	498.901	22/01/2015	156
EUR	1.032.021	DKK	7.677.934	22/01/2015	996
EUR	1.093.862	NOK	9.931.304	22/01/2015	154
EUR	1.070.031	SEK	10.084.725	22/01/2015	5.474
GBP	2.428.342	EUR	3.084.470	22/01/2015	43.634
HKD	1.764.052	EUR	184.424	22/01/2015	3.543
SGD	1.012.730	EUR	625.304	22/01/2015	6.167
USD	8.075.322	EUR	6.549.202	22/01/2015	123.622
USD	1.300.000	EUR	1.059.813	22/01/2015	14.406
Totaal					211.423
EUR	1.826.401	CAD	2.606.177	22/01/2015	-31.950
EUR	702.340	ILS	3.407.204	22/01/2015	-21.123
EUR	357.643	JPY	52.230.031	22/01/2015	-2.379
Totaal					-55.452

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
A	75	EUR	EURO STOXX 50 XEUR 20-MAR-2015	2.285.950	63.800
A	11	GBP	FTSE 100 IDX FUT IFLL 20-MAR-2015	890.986	33.535
A	75	USD	SP500 EMINI FUT XCME 20-MAR-2015	6.264.266	96.525
Totaal					193.860
A	10	JPY	TOPIX INDX FUTR XOSE 12-MAR-2015	975.131	-11.173
Totaal					-11.173

De valutatermijncontracten en 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	27	15
Mutatie voorziening securities lending fees voorgaand boekjaar	2	1
Totaal	29	16

Kosten

16 Lopende kosten

Lopende kosten			
In %	2014	Informatie memorandum	2013
Kostensoort			
Beheerkosten	0,50	0,60	0,60
Overige kosten	0,02	0,11 ¹	0,02
Totaal	0,52		0,62

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 0,52% 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 RIAM dan wel 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 van het fonds, waaronder de administratie, 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 0,075% (verlaagd van 0,15% met ingang van 1 september 2014) 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	28	17
Bankkosten	1	3
Accountantskosten	7	6
Totaal	36	26

19 Performance fee

Robeco Institutioneel Global Enhanced Index 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	162	87
Futures	4	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 aandelen over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld:

Uitsplitsing transactiekosten aandelen	
EUR x duizend	
Type transactie	
Orderexecutie	70
Transactiegerelateerde belastingen	92
Onderzoek via full service	–
Onderzoek via CSA	–
Totaal transactiekosten	162

21 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 54% (vorige verslagperiode 69%). 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

Van het transactievolume over de verslagperiode is een gedeelte uitgevoerd met gelieerde maatschappijen. Hieronder is een tabel opgenomen met de verschillende transactiesoorten waar hiervan sprake is geweest.

Transacties met gelieerde maatschappijen		
Gedeelte van het totaal volume in %	2014	2013
Transactiesoort		
Valutatermijncontracten	–	25,5

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 20% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. dan wel RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 27 duizend (vorig jaar 15 duizend) en voor Robeco Securities Lending B.V. EUR 7 duizend (vorig jaar 4 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

Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor Robeco Institutioneel Global Enhanced Index 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 organisatiedoelstellingen meegewogen. Bij goede performance kan de variabele beloning hoger zijn dan het vastgestelde drempelbedrag, waarna de uitbetaling van de variabele beloning gefaseerd plaats vindt over vier of vijf jaar. De nog uitstaande bedragen bewegen mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco. De beheerder van het fonds heeft sinds 22 juli 2014 een AIFMD-vergunning. De herziening van het beloningsbeleid conform AIFMD-eisen is per 1 januari 2015 volledig geïmplementeerd. In het jaarverslag over 2015 zal dan ook voor het eerst kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar.

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

Spreiding van het vermogen

Geografische en valutaire 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 (59,7%)								
Verenigde Staten	155.201	55,2	54,8	57,3	55,2	58,4	54,2	
Canada	12.539	4,5	3,5	4,5	3,5	4,0	4,0	
Europa (23,5%)								
Verenigd Koninkrijk	18.647	6,5	8,9	7,0	8,9	7,8	9,2	
Frankrijk	10.453	3,7	4,6	3,7	4,6	–	–	
Duitsland	9.677	3,4	3,9	4,3	4,2	–	–	
Zwitserland	7.958	2,7	3,5	2,7	3,5	3,5	3,8	
Zweden	4.085	1,5	1,4	1,5	1,4	–	1,2	
Italië	3.143	1,1	0,7	1,1	0,7	–	–	
Nederland	2.924	1,0	1,3	1,0	1,3	–	–	
Denemarken	2.735	1,0	0,4	1,0	0,4	0,6	0,6	
Spanje	1.825	0,7	0,7	0,7	0,7	–	–	
Noorwegen	1.743	0,6	0,3	1,0	0,3	0,2	0,3	
België	1.690	0,6	0,8	0,6	0,8	–	–	
Finland	808	0,3	0,6	0,2	0,6	–	–	
Ierland	203	0,1	0,1	0,1	0,1	–	–	
Oostenrijk	–	–	0,1	–	0,1	–	–	
Portugal	–	–	–	–	–	–	–	
Euro	–	–	–	–	–	12,7	12,8	
Azië (10,0%)								
Japan	22.639	8,0	8,4	8,3	8,4	8,0	8,8	
Hongkong	3.135	1,1	0,6	1,1	0,6	1,2	1,2	
Israël	2.071	0,7	0,6	0,7	0,6	0,1	0,2	
Singapore	624	0,2	0,3	0,2	0,3	0,5	0,5	
Australië (2,9%)								
Australië	7.956	2,8	3,5	2,8	3,5	2,9	3,1	
Nieuw-Zeeland	375	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	
Overige activa en passiva (3,9%)	11.001	3,9	0,8	0,1	0,1	–	–	
Totaal	281.432	99,7	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 en valutatermijntransacties, welke zijn verwerkt in de valutaire verdeling. De posities in indexfutures betreffen de Verenigd Koninkrijk en de eurolanden.

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

Sectorverdeling

In %	31/12/2014	31/12/2013
Financiële dienstverlening	19,9	21,0
Consument cyclisch	12,1	12,0
Informatietechnologie	13,1	11,8
Industrie en dienstverlening	10,4	11,5
Farmacie en gezondheidszorg	12,2	11,3
Consument defensief	9,7	9,8
Energie	7,5	9,3
Basismaterialen	5,2	5,4
Telecom	3,0	4,0
Nutsbedrijven	3,1	3,1
Overige activa en passiva	3,8	0,8
Totaal	100,0	100,0

Valutatabel

Valutakoersen

EUR 1	31/12/2014	31/12/2013
AUD	1,4787	1,5402
CAD	1,4016	1,4641
CHF	1,2024	1,2255
DKK	7,4464	7,4604
GBP	0,7761	0,8320
HKD	9,3838	10,6843
ILS	4,7089	4,7829
JPY	145,0790	144,8300
NOK	9,0724	8,3599
NZD	1,5482	1,6742
SEK	9,4726	8,8500
SGD	1,6035	1,7398
USD	1,2101	1,3780

Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
		Amerika (59,7%)			
		Verenigde Staten (55,2%)			
EUR	USD				
818.035	989.864	3M Co	779.896	943.713	Bristol-Myers Squibb Co
558.932	676.335	Abbott Laboratories	809.163	979.128	Broadcom Corp
834.515	1.009.805	AbbVie Inc	916.062	1.108.481	Capital One Financial Corp
228.991	277.091	ACE Ltd	842.293	1.019.216	Cardinal Health Inc
542.879	656.910	Actavis Inc	108.573	131.379	CareFusion Corp
591.936	716.272	Activision Blizzard Inc	792.943	959.500	Carnival Corp
830.269	1.004.667	Aetna Inc	827.594	1.001.430	Caterpillar Inc
166.501	201.475	Aflac Inc	182.797	221.194	CBS Corp
127.152	153.861	AGCO Corp	197.711	239.240	Celanese Corp
128.967	156.057	Air Products & Chemicals Inc	182.944	221.371	Celgene Corp
717.371	868.055	Alcoa Inc	778.124	941.569	CenturyLink Inc
292.366	353.777	Alexion Pharmaceuticals Inc	482.894	584.326	CF Industries Holdings Inc
603.674	730.476	Alleghany Corp	137.446	166.317	Charles Schwab Corp/The
384.227	464.934	Allergan Inc/United States	1.739.738	2.105.170	Chevron Corp
670.773	811.669	Allstate Corp/The	157.261	190.294	Chipotle Mexican Grill Inc
786.618	951.847	Altria Group Inc	204.708	247.707	Chubb Corp/The
480.125	580.975	Amazon.com Inc	117.279	141.913	Cigna Corp
850.948	1.029.690	American Electric Power Co Inc	1.147.080	1.388.024	Cisco Systems Inc
351.846	425.751	American Express Co	405.906	491.166	CIT Group Inc
1.172.134	1.418.341	American International Group Inc	1.315.221	1.591.483	Citigroup Inc
312.794	378.497	American Tower Corp	228.063	275.967	CME Group Inc/IL
661.878	800.906	Ameriprise Financial Inc	798.693	966.458	Coca-Cola Co/The
983.213	1.189.737	Amgen Inc	133.603	161.666	Cognizant Technology Solutions Corp
332.714	402.600	Anadarko Petroleum Corp	995.717	1.204.868	Comcast Corp
908.214	1.098.984	Anthem Inc	137.960	166.939	Comcast Corp
109.716	132.762	Aon PLC	607.339	734.911	Computer Sciences Corp
410.238	496.409	Apache Corp	691.990	837.342	ConAgra Foods Inc
5.524.154	6.684.502	Apple Inc	808.939	978.856	ConocoPhillips
174.968	211.720	Applied Materials Inc	709.933	859.054	Consolidated Edison Inc
693.978	839.748	Archer-Daniels-Midland Co	815.497	986.793	Corning Inc
664.195	803.709	Ashland Inc	503.485	609.242	Costco Wholesale Corp
599.332	725.221	Assurant Inc	272.087	329.239	Covidien PLC
1.404.420	1.699.419	AT&T Inc	720.567	871.922	CR Bard Inc
325.956	394.423	Automatic Data Processing Inc	215.365	260.602	CSX Corp
313.728	379.627	Avago Technologies Ltd	101.511	122.833	Cummins Inc
540.941	654.565	Axis Capital Holdings Ltd	912.838	1.104.579	CVS Health Corp
605.624	732.835	Baker Hughes Inc	343.817	416.036	Danaher Corp
312.104	377.662	Ball Corp	553.192	669.390	DaVita HealthCare Partners Inc
986.231	1.193.388	Bank of America Corp	140.085	169.510	Delphi Automotive PLC
275.295	333.120	Bank of New York Mellon Corp/The	806.032	975.339	Delta Air Lines Inc
313.862	379.789	Baxter International Inc	171.805	207.892	Denbury Resources Inc
223.337	270.249	Becton Dickinson and Co	254.930	308.479	DIRECTV
720.249	871.537	Bed Bath & Beyond Inc	650.164	786.731	Discover Financial Services
1.344.842	1.627.326	Berkshire Hathaway Inc	174.464	211.110	Dollar General Corp
614.055	743.037	Best Buy Co Inc	624.341	755.484	Dow Chemical Co/The
644.367	779.717	Biogen Idec Inc	727.374	880.159	Dr Pepper Snapple Group Inc
382.958	463.398	BlackRock Inc	482.372	583.694	Duke Energy Corp
734.196	888.413	Boeing Co/The	661.928	800.965	Edwards Lifesciences Corp
443.473	536.625	Boston Scientific Corp	552.694	668.787	EI du Pont de Nemours & Co
			521.110	630.569	Eli Lilly & Co
			1.027.192	1.242.954	EMC Corp/MA

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
260.735	315.502	Emerson Electric Co	564.189	682.697	Lincoln National Corp
357.722	432.862	Energizer Holdings Inc	734.759	889.096	Lockheed Martin Corp
591.080	715.236	Entergy Corp	568.060	687.381	Lowe's Cos Inc
517.397	626.076	EOG Resources Inc	754.108	912.509	LyondellBasell Industries NV
196.632	237.934	Equity Residential	189.254	229.007	Macy's Inc
637.402	771.289	Everest Re Group Ltd	350.751	424.426	Manpowergroup Inc
839.567	1.015.918	Exelon Corp	178.617	216.136	Marathon Oil Corp
527.871	638.750	Express Scripts Holding Co	150.004	181.513	Marathon Petroleum Corp
3.202.152	3.874.764	Exxon Mobil Corp	786.974	952.278	Marriott International Inc/DE
890.229	1.077.222	Facebook Inc	145.081	175.555	Marsh & McLennan Cos Inc
309.561	374.585	FedEx Corp	584.625	707.426	Marvell Technology Group Ltd
777.940	941.346	Fiserv Inc	123.894	149.918	Mastercard Inc
472.636	571.913	Flextronics International Ltd	743.065	899.145	McDonald's Corp
603.051	729.722	Foot Locker Inc	137.803	166.749	McGraw Hill Financial Inc
462.739	559.938	Ford Motor Co	394.729	477.642	McKesson Corp
146.776	177.606	Freeport-McMoRan Inc	164.347	198.868	Mead Johnson Nutrition Co
77.170	93.380	Frontier Communications Corp	578.471	699.979	Medtronic Inc
436.002	527.584	GameStop Corp	1.339.062	1.620.332	Merck & Co Inc
481.956	583.190	Garmin Ltd	325.063	393.342	MetLife Inc
966.712	1.169.770	General Dynamics Corp	233.429	282.461	Micron Technology Inc
2.031.666	2.458.417	General Electric Co	2.934.713	3.551.149	Microsoft Corp
209.080	252.998	General Mills Inc	515.091	623.285	Molson Coors Brewing Co
1.164.491	1.409.093	Gilead Sciences Inc	768.077	929.411	Mondelez International Inc
667.164	807.302	Goldman Sachs Group Inc/The	336.103	406.702	Morgan Stanley
955.587	1.156.308	Google Inc	331.856	401.562	Nabors Industries Ltd
1.208.930	1.462.866	Google Inc	312.852	378.567	National Oilwell Varco Inc
576.307	697.360	Halliburton Co	544.019	658.290	News Corp
588.781	712.454	Harris Corp	541.278	654.974	NIKE Inc
178.312	215.767	HCA Holdings Inc	277.909	336.283	Norfolk Southern Corp
455.286	550.919	Hess Corp	907.690	1.098.350	Northrop Grumman Corp
1.252.236	1.515.269	Hewlett-Packard Co	942.632	1.140.632	Occidental Petroleum Corp
615.193	744.415	Hologic Inc	557.505	674.609	Omnicom Group Inc
1.165.032	1.409.747	Home Depot Inc/The	1.297.052	1.569.498	Oracle Corp
197.561	239.059	Hospira Inc	779.522	943.260	O'Reilly Automotive Inc
222.914	269.737	Humana Inc	107.013	129.491	PACCAR Inc
237.132	286.941	Illinois Tool Works Inc	301.819	365.216	PartnerRe Ltd
2.080.771	2.517.836	Intel Corp	283.164	342.643	People's United Financial Inc
1.272.462	1.539.743	International Business Machines Corp	1.152.490	1.394.571	PepsiCo Inc
139.574	168.892	Intuit Inc	1.724.738	2.087.019	Pfizer Inc
2.903.123	3.512.925	Johnson & Johnson	147.218	178.141	PG&E Corp
181.088	219.125	Johnson Controls Inc	1.014.314	1.227.370	Philip Morris International Inc
447.727	541.772	Joy Global Inc	255.265	308.884	Phillips 66
1.299.438	1.572.385	JPMorgan Chase & Co	402.903	487.533	PNC Financial Services Group Inc/The
351.762	425.649	Kimberly-Clark Corp	194.846	235.773	PPG Industries Inc
620.812	751.214	Kinder Morgan Inc/DE	136.427	165.084	PPL Corp
730.028	883.371	Kohl's Corp	339.222	410.476	Priceline Group Inc/The
301.739	365.120	Kraft Foods Group Inc	1.979.432	2.395.212	Procter & Gamble Co/The
956.689	1.157.642	Kroger Co/The	337.977	408.970	Prudential Financial Inc
176.168	213.173	L Brands Inc	750.996	908.742	Public Service Enterprise Group Inc
659.394	797.900	L-3 Communications Holdings Inc	144.208	174.498	Public Storage
558.203	675.454	Laboratory Corp of America Holdings	1.007.222	1.218.789	QUALCOMM Inc
140.011	169.420	Las Vegas Sands Corp	908.322	1.099.115	Raytheon Co
405.772	491.004	Legg Mason Inc	281.685	340.853	RenaissanceRe Holdings Ltd
150.234	181.791	Liberty Global PLC	728.419	881.424	Royal Caribbean Cruises Ltd

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
179.272	216.928	SanDisk Corp	842.384	1.180.643	Brookfield Asset Management Inc
895.215	1.083.255	Schlumberger Ltd	790.571	1.108.024	Canadian Imperial Bank of Commerce/Canad
462.029	559.078	Simon Property Group Inc	929.318	1.302.486	Canadian National Railway Co
348.829	422.100	Southern Co/The	402.833	564.591	Canadian Natural Resources Ltd
614.944	744.113	Southwest Airlines Co	137.294	192.425	Canadian Pacific Railway Ltd
138.954	168.142	Spectra Energy Corp	529.066	741.512	Cenovus Energy Inc
732.886	886.829	Staples Inc	303.556	425.449	Encana Corp
274.090	331.663	State Street Corp	62.924	88.191	Goldcorp Inc
92.349	111.747	SunTrust Banks Inc	802.290	1.124.449	Magna International Inc
98.847	119.610	Superior Energy Services Inc	189.144	265.095	Manulife Financial Corp
592.330	716.749	Symantec Corp	286.247	401.190	Metro Inc
143.600	173.763	Sysco Corp	450.465	631.349	National Bank of Canada
272.449	329.677	Target Corp	128.466	180.051	Penn West Petroleum Ltd
211.330	255.720	TE Connectivity Ltd	248.609	348.438	Potash Corp of Saskatchewan Inc
1.047.473	1.267.495	Texas Instruments Inc	1.009.448	1.414.792	Royal Bank of Canada
255.475	309.138	Time Warner Cable Inc	648.652	909.119	Shaw Communications Inc
611.681	740.164	Time Warner Inc	89.729	125.760	Sun Life Financial Inc
290.121	351.061	TJX Cos Inc/The	628.107	880.323	Suncor Energy Inc
904.586	1.094.595	Travelers Cos Inc/The	304.763	427.140	Teck Resources Ltd
107.691	130.311	TRW Automotive Holdings Corp	1.209.176	1.694.720	Toronto-Dominion Bank/The
66.033	79.904	Twenty-First Century Fox Inc	278.462	390.279	TransCanada Corp
448.653	542.893	Twenty-First Century Fox Inc			
91.657	110.910	Twitter Inc			Europa (23,5%)
82.628	99.984	Tyson Foods Inc	EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (6,5%)
869.613	1.052.275	Union Pacific Corp	584.604	453.682	Aggreko PLC
380.535	460.466	United Parcel Service Inc	570.031	442.372	Anglo American PLC
801.735	970.140	United Technologies Corp	1.212.941	941.303	AstraZeneca PLC
799.998	968.038	UnitedHealth Group Inc	304.079	235.981	Aviva PLC
717.643	868.384	Universal Health Services Inc	183.813	142.648	BAE Systems PLC
594.809	719.749	Unum Group	368.582	286.038	BG Group PLC
83.135	100.598	US Bancorp/MN	365.657	283.768	BHP Billiton PLC
212.391	257.004	Valero Energy Corp	973.695	755.636	BP PLC
1.042.687	1.261.703	Verizon Communications Inc	825.830	640.885	British American Tobacco PLC
208.411	252.188	VF Corp	279.770	217.115	BT Group PLC
1.059.374	1.281.896	Visa Inc	233.309	181.059	Compass Group PLC
1.114.123	1.348.144	Wal-Mart Stores Inc	104.996	81.482	Diageo PLC
1.279.841	1.548.672	Walt Disney Co/The	835.600	648.468	GlaxoSmithKline PLC
468.647	567.086	Waste Management Inc	289.636	224.772	Glencore PLC
209.318	253.285	Weatherford International plc	1.494.079	1.159.480	HSBC Holdings PLC
2.197.421	2.658.989	Wells Fargo & Co	341.541	265.053	Imperial Tobacco Group PLC
329.342	398.520	Western Digital Corp	507.826	394.098	Investec PLC
263.222	318.511	Western Union Co/The	465.826	361.505	Land Securities Group PLC
439.424	531.725	Wisconsin Energy Corp	321.551	249.540	National Grid PLC
741.262	896.964	Xerox Corp	158.493	122.998	Pearson PLC
622.242	752.944	XL Group PLC	467.757	363.003	Persimmon PLC
293.739	355.439	Yahoo! Inc	335.294	260.205	Prudential PLC
192.172	232.537	Yum! Brands Inc	924.447	717.417	Reckitt Benckiser Group PLC
			677.585	525.840	Rio Tinto PLC
EUR	CAN	Canada (4,5%)	682.891	529.958	Royal Dutch Shell PLC
595.411	834.498	Alimentation Couche-Tard Inc	1.135.621	881.298	Royal Dutch Shell PLC
867.447	1.215.771	Bank of Montreal	288.525	223.910	SABMiller PLC
556.625	780.137	Bank of Nova Scotia/The	115.959	89.990	Segro PLC
99.344	139.235	Barrick Gold Corp	335.514	260.376	Shire PLC
148.753	208.485	BCE Inc	112.613	87.393	SSE PLC

Robeco Institutioneel Global Enhanced Index Fonds 29

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
352.504	2.624.865	Novo Nordisk A/S	127.551	18.505.000	FUJIFILM Holdings Corp
92.702	690.289	Novozymes A/S	204.287	29.637.800	Fujitsu Ltd
509.964	3.797.372	Pandora A/S	73.236	10.625.000	Fukuoka Financial Group Inc
472.933	3.521.622	Vestas Wind Systems A/S	402.981	58.464.000	Hakuhodo DY Holdings Inc
EUR	EUR	Spanje (0,7%)	375.768	54.516.000	Hankyu Hanshin Holdings Inc
858	858	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	253.958	36.844.000	Hokuhoku Financial Group Inc
85.255	85.255	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	534.774	77.584.500	Hoya Corp
832.608	832.608	Banco Santander SA	250.038	36.275.200	Japan Tobacco Inc
176.322	176.322	Ferrovial SA	136.477	19.800.000	Joyo Bank Ltd/The
196.628	196.628	Iberdrola SA	370.833	53.800.000	Kamigumi Co Ltd
2.859	2.859	Repsol SA	704.964	102.275.500	Kao Corp
97.234	97.234	Repsol SA	200.033	29.020.600	KDDI Corp
433.507	433.507	Telefonica SA	641.065	93.005.000	Kobe Steel Ltd
EUR	NOK	Noorwegen (0,6%)	125.802	18.251.200	Komatsu Ltd
412.581	3.743.099	DNB ASA	396.504	57.524.400	Kurita Water Industries Ltd
142.476	1.292.595	Norsk Hydro ASA	652.652	94.686.000	MEIJI Holdings Co Ltd
466.627	4.233.430	Statoil ASA	204.770	29.707.800	Mitsubishi Corp
175.200	1.589.484	Subsea 7 SA	707.656	102.666.000	Mitsubishi Electric Corp
546.228	4.955.595	Yara International ASA	557.418	80.869.650	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc
EUR	EUR	België (0,6%)	254.828	36.970.200	Mitsui & Co Ltd
732.859	732.859	Anheuser-Busch InBev NV	227.654	33.027.750	Mizuho Financial Group Inc
60.513	60.513	Colruyt SA	396.605	57.539.000	NEC Corp
519.033	519.033	Delhaize Group SA	470.692	68.287.500	Nexon Co Ltd
377.102	377.102	Solvay SA	338.092	49.050.000	Nippon Electric Glass Co Ltd
EUR	EUR	Finland (0,3%)	153.479	22.266.600	Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp
127.362	127.362	Nokia OYJ	603.638	87.575.100	Nippon Telegraph & Telephone Corp
216.926	216.926	Sampo Oyj	176.314	25.579.400	Nissan Motor Co Ltd
463.461	463.461	UPM-Kymmene OYJ	317.124	46.008.000	Nitori Holdings Co Ltd
EUR	EUR	Ierland (0,1%)	698.599	101.352.000	NOK Corp
104.037	104.037	CRH PLC	84.682	12.285.560	Nomura Holdings Inc
99.031	99.031	Ryanair Holdings PLC	137.707	19.978.400	NTT DOCOMO Inc
EUR	JPY	Azië (10,0%)	535.570	77.700.000	Oriental Land Co Ltd/Japan
182.880	26.532.000	Japan(8,0%)	443.776	64.382.600	Otsuka Holdings Co Ltd
133.684	19.394.750	Asahi Kasei Corp	738.685	107.167.700	Panasonic Corp
358.765	52.049.200	Astellas Pharma Inc	585.839	84.992.910	Resona Holdings Inc
584.452	84.791.700	Bandai Namco Holdings Inc	313.815	45.528.000	Rinnai Corp
133.137	19.315.400	Bank of Yokohama Ltd/The	207.997	30.176.000	Rohm Co Ltd
161.032	23.362.400	Bridgestone Corp	140.406	20.370.000	Sekisui Chemical Co Ltd
370.605	53.767.000	Brother Industries Ltd	111.156	16.126.450	Seven & I Holdings Co Ltd
470.769	68.298.700	Canon Inc	572.950	83.123.000	Shimizu Corp
737.709	107.026.000	Casio Computer Co Ltd	168.078	24.384.600	Shin-Etsu Chemical Co Ltd
82.093	11.910.000	Central Japan Railway Co	332.581	48.250.500	Shiseido Co Ltd
405.710	58.860.000	Chiba Bank Ltd/The	167.867	24.354.000	Shizuoka Bank Ltd/The
101.291	14.695.200	Dai Nippon Printing Co Ltd	175.537	25.466.750	Sony Corp
150.919	21.895.200	Denso Corp	379.966	55.125.000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc
178.720	25.928.500	East Japan Railway Co	260.444	37.785.000	Taisei Corp
171.906	24.940.000	FANUC Corp	371.715	53.928.000	Teijin Ltd
		Fuji Heavy Industries Ltd	723.912	105.024.450	Tokio Marine Holdings Inc
			113.917	16.527.000	Toppa Printing Co Ltd
			828.323	120.172.200	Toyota Motor Corp
			165.361	23.990.400	West Japan Railway Co
			297.438	43.152.000	Yamazaki Baking Co Ltd

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
EUR	HKD	Hongkong (1,1%)	EUR	AUD	Australië (2,9%)
680.400	6.384.700	Cheung Kong Holdings Ltd	582.575	861.424	Australia & New Zealand Banking Group Lt
666.498	6.254.250	CLP Holdings Ltd	620.293	917.196	BHP Billiton Ltd
526.581	4.941.300	Henderson Land Development Co Ltd	940.172	1.390.185	Commonwealth Bank of Australia
304.356	2.856.000	Hutchison Whampoa Ltd	401.616	593.849	GPT Group/The
332.796	3.122.875	Power Assets Holdings Ltd	511.393	756.171	Lend Lease Group
201.710	1.892.800	Sun Hung Kai Properties Ltd	518.730	767.021	National Australia Bank Ltd
258.681	2.427.400	Swire Properties Ltd	644.135	952.450	Newcrest Mining Ltd
163.820	1.537.250	Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	797.812	1.179.684	Qantas Airways Ltd
			72.488	107.184	Rio Tinto Ltd
EUR	ILS	Israël 0,7%)	122.176	180.656	Scentre Group
274.399	1.292.103	Bank Hapoalim BM	264.581	391.223	Stockland
405.800	1.910.851	Bank Leumi Le-Israel BM	130.979	193.673	Telstra Corp Ltd
423.149	1.992.544	Bezeq The Israeli Telecommunication Corp	181.422	268.260	Wesfarmers Ltd
			693.545	1.025.511	WESTFIELD GROUP ORD
EUR	USD		697.467	1.031.309	Westpac Banking Corp
968.124	1.171.479	Teva Pharmaceutical Industries ADR	593.163	877.081	Woodside Petroleum Ltd
			183.252	270.966	Woolworths Ltd
EUR	SGD	Singapore (0,2%)	EUR	NZD	Nieuw-Zeeland (0,1%)
238.361	382.200	ComfortDelGro Corp Ltd	374.591	579.942	Contact Energy Ltd
102.778	164.800	DBS Group Holdings Ltd	270.431.656	Totaal	
99.006	158.751	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd			
183.579	294.360	United Overseas Bank Ltd			

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 Global Enhanced Index Fonds een fiscale uitdelingsverplichting ter grootte van EUR 3,7 miljoen (vorig jaar EUR 2,0 miljoen). Over het boekjaar 2014 zal in totaal een dividend van EUR 3,7 miljoen (vorig jaar EUR 2,0 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 Global Enhanced Index 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 Global Enhanced Index 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