



# Robeco Institutional Momentum Equity Fund

Fonds voor gemene rekening

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

# Inhoudsopgave

<b>Algemene informatie</b>	<b>4</b>
<b>Kerncijfers</b>	<b>5</b>
<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>6</b>
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	7
Vermogensontwikkeling	7
Beleggingsbeleid	8
Sustainability investing	9
Risicobeheer	10
Fund Governance	11
<b>Jaarrekening</b>	<b>12</b>
Balans	12
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	13
<i>Toelichtingen</i>	<i>14</i>
Algemeen	14
Risico's financiële instrumenten	14
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
Valutatabel	24
Effectenportefeuille	25
<b>Overige gegevens</b>	<b>28</b>
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	28
Voorstel resultaatbestemming	28
<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>29</b>

# Robeco Institutional Momentum Equity Fund

(besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969, gevestigd te Rotterdam, Nederland)

## **Contactgegevens**

Mr. D.H. Cross (secretaris)  
Coolsingel 120  
Postbus 973  
NL-3000 AZ Rotterdam  
Tel. 010 - 224 1 224  
Fax 010 - 411 5 288  
Internet: [www.robeco.com](http://www.robeco.com)

## **Beheerder**

Robeco Institutional Asset Management B.V.  
Directieleden:  
Drs. L.M.T. Boeren  
Drs. H.W.D.G. Borrie  
Drs. R.M.S.M. Munsters (tot 1 januari 2015)  
Drs. H.A.A. Rademaker  
Mr. J.B.J. Stegmann (tot 1 januari 2015)

## **Bewaarder**

Citibank International plc  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol

## **Fondsmanagers**

M. Polfliet CEFA  
W. Jellema CFA

## **Accountant**

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

# Algemene informatie

## Juridische en fiscale aspecten

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

## Uitgifte en inkoop participaties

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

## Voorwaarden voor beheer en bewaring

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

# Kerncijfers

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

	24/02 - 31/12/2014
<b>Performance in % op basis van:</b>	
- Intrinsieke waarde	13,9
- MSCI World Index <sup>1</sup>	19,6
Vermogen <sup>2</sup>	174

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

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

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

EUR x 1	24/02 - 31/12/2014
Opbrengst beleggingen <sup>2</sup>	1,85
Waardeverandering	12,63
Beheerkosten- en overige kosten	-0,59
<b>Nettoresultaat</b>	<b>13,89</b>

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

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

# Verslag van de beheerder

## Algemene inleiding

### Economie

Het jaar 2014 werd gekenmerkt door een zwak en ongelijkmatig herstel van de wereldeconomie. De VS hield de vaart erin en bleef goed overeind, ondanks het afnemende groeitempo elders. Hoewel 2014 het jaar had moeten worden van een geleidelijk maar overtuigend herstel, stelde de groei teleur. De economische groei bleef voor de wereldeconomie op 2,4% steken, waar 3% algemeen verwacht werd.

De eurozone slaagde er niet in te overtuigen. Door geopolitieke onrust werden de kernlanden in het eerste halfjaar geconfronteerd met een afname in het producenten- en consumentenvertrouwen. Door de 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 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

Sinds de start in februari 2014 steeg de waarde van een participatie in Robeco Institutional Momentum Equity Fund (het fonds) van EUR 100,00 naar EUR 113,89. Het fondsvermogen steeg in 2014 naar EUR 174,3 miljoen.

## Vermogensontwikkeling

Gedurende de eerste verslagperiode van het fonds is het vermogen gestegen tot EUR 174,3 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten.

<b>Vermogensmutatiestaat</b>	
EUR x duizend	<b>2014</b>
<b>Vermogen begin boekjaar</b>	<b>0</b>
Plaatsing participaties	153.029
Inkoop participaties	0
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>153.029</b>
Directe beleggingsopbrengsten	2.826
Kosten	-901
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>19.333</b>
<b>Nettoresultaat</b>	<b>21.258</b>
<b>Vermogen einde boekjaar</b>	<b>174.287</b>

## Beleggingsbeleid

Het fonds belegt in aandelen met een positief momentum, ofwel aandelen die kunnen profiteren van trends, waarbij ook de waardering en het risico van een aandeel wordt meegenomen. De momentum-aandelen worden geselecteerd op basis van een kwantitatief model dat aandelen rangschikt op basis van variabelen als prijs momentum, winst momentum, waardering en laag-risico. Het voornaamste doel van het fonds is het behalen van een hoger rendement dan de wereldwijde aandelenmarkt door te profiteren van de momentum-premie die aandelen met een positief momentum bieden. Hiermee wordt gestreefd naar het behalen van een hoge Sharpe-ratio, ofwel een optimale verhouding tussen absoluut rendement en absoluut risico. Het fonds hanteert geen beursindex als benchmark; de MSCI World (Gross return in EUR) Index wordt gebruikt als referentie-index.

Het fonds profiteert van één van de sterkste anomalieën die bekend zijn in wereldwijde aandelenmarkten: de momentum-anomalie. Momentum is de neiging van aandelen die het recent goed gedaan hebben om de markt te blijven verslaan, terwijl aandelen die recentelijk slecht hebben gepresteerd in de periode daarna gemiddeld achterblijven bij de markt. Alhoewel de momentum-premie op papier groot is, is deze in de praktijk lastig te verdienen door de valkuilen waaraan een generieke momentum-strategie specifiek blootgesteld wordt: een hoger risico en een grotere omzet met de daaruit volgende transactiekosten. Op grond van onderzoek en onze ervaring met het toepassen van momentum in de praktijk weten we enerzijds dat het hogere momentum-risico deels onbeloofd is en ontweken kan worden en anderzijds dat door middel van geavanceerde portefeuille-construictietechnieken de omzet sterk teruggebracht kan worden.

De momentum-anomalie vormt de belangrijkste bron van rendement voor deze strategie. Daarnaast zijn waarde en laag-risico factoren geïntegreerd in het aandelenselectiemodel. Dit om te voorkomen dat wordt ingegaan tegen deze twee bewezen factor premies. Het kwantitatieve Momentum Equity-model combineert de succesvolste variabelen die naar verwachting op de meest efficiënte manier de momentum-premie kunnen behalen.

Het aandelenselectiemodel voor het fonds beoordeelt aandelen op de volgende thema's:

1. Momentum factoren (aandelen met bijvoorbeeld een positief sentiment hebben de voorkeur)
2. Waarde en laag-risico factoren (aandelen met bijvoorbeeld een lage prijs ten opzichte van hun boekwaarde en een lage voliteit hebben de voorkeur)

Tot het belegbaar universum van het fonds behoren alle aandelen in volwassen economieën met een voldoende marktwaarde en een voldoende dagelijks handelsvolume. In beginsel bestaat het beleggingsuniversum uit aandelen die tot de MSCI World Index behoren. Om ook geschikte aandelen die niet tot deze index behoren te kunnen selecteren, breiden we het universum uit met aandelen uit de Broad Market Index, samengesteld door S&P. Om tot een relatief stabiel en liquide beleggingsuniversum te komen, hanteren we een minimum dagelijks handelsvolume. De portefeuillebeheerder koopt op basis van de uitkomsten van het aandelenselectiemodel de aantrekkelijkste aandelen en houdt elke positie aan tot dat het aandeel volgens het aandelenselectiemodel te laag scoort. Hierbij is het tevens de



doelstelling om de omzet laag te houden, waardoor er niet snel aandelen verkocht worden vanwege een veranderende modelscore. Het streven is een breed gespreide portefeuille samen te stellen, met het doel aandeelspecifieke risico's te beperken. Per eind december 2014 bevatte de portefeuille 188 verschillende aandelen. Valutarisico's worden niet afgedekt.

## Sustainability investing

Sustainability investing in de fondsen van Robeco is een positieve keuze met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren<sup>1</sup> in beleggingsprocessen

### Uitoefening stemrechten

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

### Engagement

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

### Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in clustermunition- bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen, is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe.

### Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

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

de totale duurzaamheidsscore van de portefeuille beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de referentie-index.

## Risicobeheer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 14 tot en met 16.

### **Toepasselijke nieuwe regelgeving**

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

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

#### **Fund Governance**

Robeco kent "Principles on Fund Governance". Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Doel van de Principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders of zelfstandige beleggingsinstellingen om waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening. Group Compliance draagt zorg voor doorlopende monitoring van de Principles binnen Robeco. Robeco's Group Internal Audit voert éénmaal 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, 27 mei 2015

De beheerder

# Jaarrekening

## Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Aandelen	1	174.037
Som der beleggingen		<b>174.037</b>
<b>Vorderingen</b>		
Te vorderen dividend	3	225
Overige vorderingen	4	81
		<b>306</b>
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	5	225
<b>PASSIVA</b>		
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan gelieerde maatschappijen	6	273
Overige schulden	7	8
		<b>281</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>250</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>8,9</b>	<b>174.287</b>

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

## Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		24/02 - 31/12/2014
<b>Opbrengsten</b>		
Dividenden	10	2.825
Rente	11	1
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	7.131
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1,2	26.196
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1,2	-13.994
		<b>22.159</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgaven	12	
Beheerkosten	12,13	881
Overige kosten	12,14	20
		<b>901</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>21.258</b>

## Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		24/02 - 31/12/2014
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Nettoresultaat		21.258
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-19.334
Aankopen van beleggingen	1,2	-254.077
Verkopen van beleggingen	1,2	99.401
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4	-306
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6,7	281
		<b>-152.777</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij plaatsing participaties		153.029
		<b>153.029</b>
<b>Netto kasstroom</b>		
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-27
<b>Toename(+)/afname(-) geldmiddelen</b>		<b>225</b>
Liquide middelen einde boekjaar	5	225
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		0
<b>Geldmiddelen einde boekjaar</b>		<b>225</b>

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

# Toelichtingen

## Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Het huidige verslag betreft de periode 24 februari tot en met 31 december 2014. Aangezien dit het eerste boekjaar betreft zijn geen vergelijkende cijfers opgenomen.

### Implementatie AIFM-richtlijn

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

### Fusie tussen RIAM, Robeco Securities Lending B.V. en Robeco Direct N.V.

Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD"). RIAM heeft de activiteiten van zowel RSL als RD voortgezet. Deze laatste vennootschappen hebben per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. De intrinsieke waarde van het fonds is afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten en kan zowel stijgen als dalen. Aandeelhouders lopen het risico dat zij minder of niets terugkrijgen van hetgeen zij hebben ingelegd. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

### Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, concentratierisico en valutarisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomaatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, concentratierisico en valutarisico) begrensd.

#### Prijsrisico

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

#### Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 23.

#### Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling en de sectorverdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 23.

### Tegenpartijrisico

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

Tegenpartijrisico		
31/12/2014		
	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	306	0,18
Liquide middelen	225	0,13
<b>Totaal</b>	<b>531</b>	<b>0,30</b>

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

### Risico 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 hoofdindeksen 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 aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

### Waarderingsgrondslagen

#### Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

#### Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten geschiedt dit bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

#### Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de activa en de verplichtingen onder de passiva. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de toelichting derivaten exposure.

#### Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.



## Grondslagen resultaatbepaling

### Algemeen

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

### Opbrengst beleggingen

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

### Vergoeding uit hoofde van stortingen en onttrekkingen

De beheerder kan bij toetreding of uitbreiding en (gedeeltelijke) beëindiging, ter dekking van de daarmee gepaard gaande transactiekosten, een vergoeding in rekening brengen ten laste van de inbreng- respectievelijk de verkoopwaarde. Deze vergoedingen, uitgedrukt in een percentage van de inbreng- respectievelijk van de verkoopwaarde, komen ten goede aan het fonds. De vastgestelde vergoeding is opvraagbaar bij de beheerder. De in de verslagperiode gedeclareerde vergoedingen worden hieronder verantwoord. Over de verslagperiode bedroeg het maximumpercentage voor opslag 0,20%.

### Waardeveranderingen

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

## Toelichting op de balans

### 1 Aandelen

#### Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	24/02 - 31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	0
Aankopen	254.077
Verkopen	-99.399
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:</b>	
Koersresultaten	7.864
Valutaresultaten	11.495
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>174.037</b>

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Effectenportefeuille en een verdeling naar landen en valuta onder Spreiding van het vermogen, beide onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 1,1 miljoen aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 1,2 miljoen. De zekerheden bedragen 108% van de uitgeleende positie. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

### 2 Derivaten

#### Verloop derivaten

	Futures
EUR x duizend	24/02 - 31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	0
Aankopen	0
Verkopen	-2
Expiraties	0
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	2
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>0</b>

### 3 Te vorderen dividend

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

### 4 Overige vorderingen

Dit betreft:

#### Overige vorderingen

EUR x duizend	2014
Terug te vorderen dividendbelasting	80
Overige	1
<b>Totaal</b>	<b>81</b>

### 5 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

### 6 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van beheervergoeding.

## 7 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden	
EUR x duizend	2014
Te betalen accountantskosten	6
Overige	2
<b>Totaal</b>	<b>8</b>

## 8 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen	
EUR x duizend	2014
<b>Participantenkapitaal</b>	
Stand begin boekjaar	0
Ontvangen op geplaatste participaties	153.029
Betaald op ingekochte participaties	
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>153.029</b>
<b>Algemene reserve</b>	
Stand begin boekjaar	0
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	0
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>0</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>	
Stand begin boekjaar	0
Nettoresultaat	21.258
Uitgekeerd aan participanten	
Toevoeging algemene reserve	0
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>21.258</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>174.287</b>

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

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie	
	31/12/2014
Fondsvermogen in EUR x duizend	174.287
Aantal uitstaande participaties	1.530.287
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	113,89

## Toelichting op de winst- en verliesrekening

### 10 Dividenden

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

### 11 Rente

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

## Kosten

### 12 Lopende kosten

Lopende kosten		
In %	24/02 - 31/12/2014 <sup>2</sup>	Informatie memorandum
<b>Kostensoort</b>		
Beheerkosten	0,64	0,64
Overige kosten	0,01	0,11 <sup>1</sup>
<b>Totaal</b>	<b>0,65</b>	

<sup>1</sup> Voor het totaal van overige kosten is in het 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 aan accountantskosten vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

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

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

### 13 Beheerkosten

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

### 14 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten	
	2014
Bewaarloon	9
Bankkosten	5
Accountantskosten	6
<b>Totaal</b>	<b>20</b>

### 15 Performance fee

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

### 16 Transactiekosten

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

Transactiekosten	
EUR x duizend	24/02 - 31/12/2014
Transactiesoort	
Aandelen	88
Futures	1

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

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

De transactiekosten aandelen over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld:

Uitsplitsing transactiekosten aandelen	
EUR x duizend	
Type transactie	
Orderexecutie	67
Transactiegerelateerde belastingen	21
Onderzoek via full service	–
Onderzoek via CSA	–
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>88</b>

## 17 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 125%. De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van participaties.

## 18 Transacties met gelieerde maatschappijen

Over de verslagperiode zijn geen transacties uitgevoerd met gelieerde maatschappijen. De bedragen die de beheerder, RIAM, heeft ontvangen aan management en service fee zijn separaat opgenomen in de winst- en verliesrekening, evenals de door RIAM afgedragen securities lending fee.

## 19 Securities lending

RIAM (tot 2 juli 2014 Robeco Securities Lending B.V. ("RSL")) bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RSL dan wel RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 20% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. dan wel RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 53 en voor RSL dan wel RIAM EUR 13. RSL was tot 2 juli 2014 een 100%-dochteronderneming van RIAM. Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD").

## 20 Personeelskosten

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

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

# Spreiding van het vermogen

## Geografische en valulaire verdeling

	Aandelen		Valutair
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Naar landen	EUR x duizend	in %	in %
<b>Verenigde Staten (65,3%)</b>			
Verenigde Staten	95.449	54,8	55,5
Canada	18.218	10,5	10,5
<b>Azië (18,5%)</b>			
Japan	28.542	16,4	16,4
Hongkong	2.635	1,5	1,5
Israël	1.051	0,6	0,0
Singapore			
<b>Europa (14,8%)</b>			
Spanje	4.449	2,6	
Zwitserland	4.021	2,3	2,3
Frankrijk	3.874	2,2	
Verenigd Koninkrijk	3.458	2,0	2,0
Nederland	1.813	1,0	
Denemarken	1.541	0,9	0,9
Noorwegen	1.512	0,9	0,9
Zweden	1.492	0,9	0,9
Italië	1.426	0,8	
België	776	0,4	
Duitsland	769	0,4	
Finland	661	0,4	
Euro			7,8
<b>Australië (1,3%)</b>			
Australië	2.350,00	1,3	1,3
<b>Overige activa en passiva (0,1%)</b>	250	0,1	
<b>Totaal</b>	<b>174.287</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Sectorverdeling

In %	31/12/2014
Informatietechnologie	20,6
Industrie en dienstverlening	18,2
Financiële dienstverlening	16,6
Consument cyclisch	10,2
Farmacie en gezondheidszorg	9,1
Consument defensief	6,9
Basismaterialen	6,5
Telecom	4,5
Energie	3,9
Nutsbedrijven	3,4
Overige activa en passiva	0,1
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>

## Valutatabel

### Valutakoersen

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



# Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
		<b>Noord-Amerika (65,3%)</b>	889.357	1.076.166	Investnet Inc
<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>Verenigde Staten (54,8%)</b>	1.057.785	1.279.973	Equity Residential
777.702	941.058	Acco Brands Corp	980.200	1.186.091	Essex Property Trust Inc
1.026.721	1.242.384	Advance Auto Parts Inc	1.618.365	1.958.302	Facebook Inc
968.122	1.171.476	Alcoa Inc	1.277.281	1.545.574	Fedex Corp
978.631	1.184.192	Alexion Pharmaceuticals Inc	922.985	1.116.858	Foot Locker Inc
1.314.559	1.590.682	Altria Group Inc	559.856	677.454	Fti Consulting Inc
989.740	1.197.635	Anthem Inc	784.209	948.932	Garmin Ltd
3.295.391	3.987.588	Apple Inc	1.216.920	1.472.534	General Dynamics Corp
1.164.580	1.409.200	Archer-Daniels-Midland Co	699.141	845.995	Gentherm Inc
848.271	1.026.450	Assurant Inc	1.667.009	2.017.164	Gilead Sciences Inc
1.463.067	1.770.384	Avago Technologies Ltd	927.356	1.122.147	Global Payments Inc
978.004	1.183.434	Avalonbay Communities Inc	519.109	628.148	Green Plains Inc
731.567	885.233	Baker Hughes Inc	608.367	736.155	Greenbrier Cos Inc/The
1.028.817	1.244.921	Ball Corp	781.677	945.868	Hanesbrands Inc
833.659	1.008.769	Bj'S Restaurants Inc	906.655	1.097.097	Health Net Inc/Ca
1.028.096	1.244.048	Broadcom Corp	947.427	1.146.434	Hewlett-Packard Co
950.276	1.149.882	Broadridge Financial Solutions Inc	921.433	1.114.979	Host Hotels & Resorts Inc
894.709	1.082.642	Camden Property Trust	901.502	1.090.862	Huntington Ingalls Industries Inc
1.027.430	1.243.242	Cardinal Health Inc	991.504	1.199.770	Illumina Inc
992.723	1.201.245	Carnival Corp	1.806.358	2.185.783	Intel Corp
857.293	1.037.368	Celanese Corp	518.136	626.971	Interdigital Inc/Pa
765.197	925.927	Centene Corp	784.789	949.634	Jazz Pharmaceuticals Plc
849.428	1.027.850	Century Aluminum Co	948.465	1.147.690	Kroger Co/The
897.219	1.085.679	Centurylink Inc	880.834	1.065.854	Lam Research Corp
957.748	1.158.923	Ch Robinson Worldwide Inc	845.474	1.023.066	Leggett & Platt Inc
902.544	1.092.123	Check Point Software Technologies Ltd	981.779	1.188.002	Lincoln National Corp
1.063.110	1.286.416	Cintas Corp	1.193.566	1.444.275	Lockheed Martin Corp
824.654	997.872	Consolidated Communications Holdings Inc	889.394	1.076.211	Lyondellbasell Industries Nv
1.043.329	1.262.480	Constant Contact Inc	1.077.543	1.303.881	Marriott International Inc/De
1.100.974	1.332.233	Corning Inc	963.297	1.165.638	Mcgraw Hill Financial Inc
991.417	1.199.664	Cr Bard Inc	1.166.517	1.411.544	Mckesson Corp
955.205	1.155.846	Csx Corp	826.941	1.000.639	Meadwestvaco Corp
851.712	1.030.614	Curtiss-Wright Corp	1.267.252	1.533.438	Micron Technology Inc
1.260.188	1.524.890	Delta Air Lines Inc	2.253.807	2.727.219	Microsoft Corp
1.005.169	1.216.305	Depomed Inc	615.581	744.883	Mks Instruments Inc
813.593	984.489	Digital Realty Trust Inc	894.018	1.081.807	Molson Coors Brewing Co
1.072.134	1.297.336	Dr Pepper Snapple Group Inc	817.156	988.800	New York Community Bancorp Inc
853.901	1.033.263	E*Trade Financial Corp	1.086.996	1.315.320	Norfolk Southern Corp
1.052.052	1.273.036	Edwards Lifesciences Corp	813.754	984.683	Rf Micro Devices Inc
1.014.798	1.227.957	Entergy Corp	921.546	1.115.116	Robert Half International Inc

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
1.280.678	1.549.684	Royal Caribbean Cruises Ltd	533.778	77.440.000	Fuji Electric Co Ltd
827.635	1.001.480	Ryder System Inc	931.124	135.086.500	Fujifilm Holdings Corp
1.051.940	1.272.900	Sealed Air Corp	909.629	131.968.000	Hitachi Metals Ltd
1.315.876	1.592.276	Skyworks Solutions Inc	1.018.618	147.780.000	Hoya Corp
1.169.907	1.415.646	Southwest Airlines Co	756.498	109.752.000	Kamigumi Co Ltd
807.731	977.395	Spirit Aerosystems Holdings Inc	882.025	127.963.300	Kao Corp
987.914	1.195.425	Te Connectivity Ltd	1.079.126	156.558.500	Kddi Corp
546.057	660.756	Trinity Industries Inc	964.344	139.906.000	Keyence Corp
933.858	1.130.015	Udr Inc	872.198	126.537.500	Konica Minolta Inc
1.043.709	1.262.940	Under Armour Inc	769.181	111.592.000	Mabuchi Motor Co Ltd
611.968	740.512	Union Pacific Corp	1.138.346	165.150.000	Meiji Holdings Co Ltd
305.253	369.371	Us Silica Holdings Inc	1.442.415	209.264.000	Minebea Co Ltd
907.422	1.098.026	Wgl Holdings Inc	518.283	75.192.000	Mitsubishi Electric Corp
610.491	738.724	Windstream Holdings Inc	1.059.423	153.700.000	Murata Manufacturing Co Ltd
812.882	983.628	Wr Berkley Corp	807.960	117.218.000	Ngk Insulators Ltd
1.080.119	1.306.998	Xerox Corp	1.089.235	158.025.000	Ngk Spark Plug Co Ltd
			941.607	136.607.400	Nidec Corp
			812.578	117.887.900	Nippon Suisan Kaisha Ltd
<b>EUR</b>	<b>CAD</b>	<b>Canada (10,5%)</b>	626.183	90.846.000	Nok Corp
1.323.598	1.855.089	Alimentation Couche-Tard Inc	927.874	134.615.000	Omron Corp
1.084.749	1.520.330	Bank Of Montreal	669.463	97.125.000	Oriental Land Co Ltd/Japan
999.363	1.400.657	Brookfield Asset Management Inc	949.176	137.705.500	Panasonic Corp
997.296	1.397.760	Canadian Imperial Bank Of Commerce/Canad	1.009.547	146.464.000	Rohm Co Ltd
1.057.665	1.482.371	Canadian National Railway Co	1.129.716	163.898.000	Seiko Epson Corp
744.490	1.043.440	Canadian Natural Resources Ltd	1.077.827	156.370.000	Shimizu Corp
515.007	721.807	Cominar Real Estate Investment Trust	925.524	134.274.000	Smc Corp/Japan
810.022	1.135.286	Genworth Mi Canada Inc	504.305	73.164.000	Suzuki Motor Corp
725.172	1.016.365	Imperial Oil Ltd	814.993	118.238.400	West Japan Railway Co
840.504	1.178.009	Intact Financial Corp			
686.251	961.814	Keyera Corp			
1.086.846	1.523.269	Magna International Inc	<b>EUR</b>	<b>HKD</b>	<b>Hongkong (1,5%)</b>
553.589	775.883	Metro Inc	850.630	7.982.100	Henderson Land Development Co Ltd
916.550	1.284.590	Open Text Corp	924.028	8.670.850	Hong Kong Exchanges And Clearing Ltd
772.334	1.082.464	Pembina Pipeline Corp	860.200	8.071.900	Pccw Ltd
1.173.643	1.644.920	Royal Bank Of Canada			
837.602	1.173.941	Saputo Inc	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>Israël (0,6%)</b>
943.934	1.322.970	Shaw Communications Inc	1.050.964	1.271.719	Teva Pharmaceutical Industries Adr
903.274	1.265.984	Sun Life Financial Inc			
1.246.564	1.747.122	Toronto-Dominion Bank/The			
					<b>Europa (14,8%)</b>
			<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>Spanje (2,6%)</b>
		<b>Azië (18,5%)</b>	693.477	693.477	Acerinox Sa
<b>EUR</b>	<b>JPY</b>	<b>Japan (16,4%)</b>	719.818	719.818	Acs Actividades De Construcccion Y Servic
494.738	71.776.000	Ajinomoto Co Inc	681.258	681.258	Caixabank Sa
741.661	107.599.400	Alps Electric Co Ltd	784.932	784.932	Gas Natural Sdg Sa
525.231	76.200.000	Asahi Diamond Industrial Co Ltd	956.119	956.119	Iberdrola Sa
628.938	91.245.600	Brother Industries Ltd	613.061	613.061	Red Electrica Corp Sa
990.523	143.704.000	Daikin Industries Ltd			

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>		<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
<b>EUR</b>	<b>CHF</b>	<b>Zwitserland (2,3%)</b>	<b>EUR</b>	<b>NOK</b>	<b>Noorwegen (0,9%)</b>
961.832	1.156.459	Actelion Ltd	871.170	7.903.601	Norsk Hydro Asa
835.454	1.004.508	Baloise Holding Ag	640.514	5.810.998	Orkla Asa
661.751	795.656	Sika Ag			
782.896	941.316	Straumann Holding Ag	<b>EUR</b>	<b>SEK</b>	<b>Zweden (0,9%)</b>
778.742	936.320	Swisscom Ag	716.938	6.791.235	Investment Ab Kinnevik
			775.253	7.343.623	Tele2 Ab
<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>Frankrijk (2,2%)</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>Italië (0,8%)</b>
567.938	567.938	Aperam Sa	754.106	754.106	Enel Spa
534.605	534.605	Fonciere Des Regions	671.811	671.811	Unione Di Banche Italiane Scpa
737.733	737.733	Groupe Eurotunnel Sa			
823.699	823.699	Natixis Sa	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>België (0,4%)</b>
1.210.476	1.210.476	Orange Sa	775.707	775.707	Belgacom Sa
<b>EUR</b>	<b>GBP</b>	<b>Verenigd Koninkrijk (2,0%)</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>Duitsland (0,4%)</b>
659.980	512.178	Investec Plc	769.166	769.166	Thyssenkrupp Ag
1.005.124	780.027	Man Group Plc			
883.423	685.580	United Utilities Group Plc	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>Finland (0,4%)</b>
909.253	705.626	Whitbread Plc	660.846	660.846	Orion Oyj
<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>Nederland (1,0%)</b>			<b>Australië (1,3%)</b>
1.813.196	1.813.196	Royal Dutch Shell Plc	<b>EUR</b>	<b>AUD</b>	<b>Australië (1,3%)</b>
<b>EUR</b>	<b>DKK</b>	<b>Denemarken (0,9%)</b>	760.236	1.124.123	Amp Ltd
762.286	5.676.250	Ap Moeller - Maersk A/S	810.985	1.199.163	Caltex Australia Ltd
778.964	5.800.439	Vestas Wind Systems A/S	779.049	1.151.940	Echo Entertainment Group Ltd

Rotterdam, 27 mei 2015

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.:

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

# Overige gegevens

## Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

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

## Voorstel resultaatbestemming

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

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Robeco Institutional Asset Management B.V.

## Verklaring betreffende de jaarrekening

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

## Verantwoordelijkheden van de beheerder

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

## Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

## Oordeel

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

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

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

27 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA