

Verslag over 2008

08

Robeco N.V.

Algemene informatie	3
Verslag van de raad van commissarissen	5
Verslag van de directie	6
Jaarrekening	13
Balans	13
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	14
Toelichtingen	15
Overige gegevens	23
Spreiding van het vermogen	26
Effectenportefeuille	28
Aan- en verkopen	34

3	Robeco N.V. ¹
5	(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal,
6	statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland)
13	Coolsingel 120
13	Postbus 973
13	NL-3000 AZ Rotterdam
14	Tel. 010 - 224 1 224
15	Fax 010 - 411 5 288
23	Internet: www.robeco.nl
26	
28	Raad van commissarissen
34	Drs. D.P.M. Verbeek ² , voorzitter
	Drs. G. Izeboud RA
	Mr. Ph. Lambert

Directie

Robeco Fund Management B.V.

Beheerder

Robeco Fund Management B.V.

Directie:

Drs. M.F. van der Kroft

Mr. P.F.F.M. Schuurs (tot 1 januari 2009)

Drs. E.J. Siermann

Drs. E. de Weerd (tot 1 mei 2008)

Drs. E.B. van Wijk (tot 20 februari 2009)

Fondsmanager

Drs. M.R. Glazener

Secretaris van de vennootschap

Mr. D.H. Cross

Directie Robeco Groep N.V.

(de holdingmaatschappij van de Robeco Groep)

Drs. G.A. Möller, voorzitter

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. S. van Eijkern

Drs. C.T.L. Korthout

Drs. F.L. Kusse

J-L.N.A. Laurens (vanaf 20 februari 2009)

Drs. N.F. Molenaar (tot 1 december 2008)

¹ Robeco (Schweiz) AG, Uraniastrasse 12, CH-8001 Zürich, is aangewezen als vertegenwoordiger in Zwitserland. Het prospectus, de statuten, de (half)jaarverslagen alsmede een overzicht van alle aan- en verkopen in de effectenportefeuille van het fonds gedurende de verslagperiode zijn kosteloos verkrijgbaar bij deze vennootschap. Als betaalkantoor voor het fonds in Zwitserland fungeert UBS AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8098 Zürich.

² Drs. D.P.M. Verbeek is de heer mr. P.C. van den Hoek per 23 april 2008 als voorzitter opgevolgd.

Algemene vergadering van aandeelhouders

De algemene vergadering van aandeelhouders zal worden gehouden op 23 april 2009 om 09.30 uur in het Hilton hotel, Weena 10 te Rotterdam. Om de vergadering bij te wonen en te kunnen stemmen, dienen de houders van aandelen aan toonder via de bij Euroclear Nederland aangesloten instelling waar hun aandelen in administratie zijn, een ontvangstbewijs aan te vragen, dat als toegangsbewijs voor de vergadering dient.

Bij Euroclear Nederland aangesloten instellingen dienen aan ABN AMRO Bank N.V. handelend onder de naam RBS een verklaring te verstrekken, waarin is opgenomen het aantal aandelen dat voor de betrokken aandeelhouder voor de vergadering wordt aangemeld en dat tot na afloop van de vergadering zal worden geblokkeerd. Deponering van de verklaring dient uiterlijk 16 april 2009 plaats te vinden.

Houders van K-aandelen dienen hun aandeelbewijzen uiterlijk 16 april 2009 te deponeren bij één van de banken die genoemd worden in de oproepadvertentie van 3 april 2009.

Houders van onderaandelen of van een rekening bij Robeco Direct N.V. in Rotterdam of Banque Robeco S.A. in Parijs, dienen de directie van Robeco N.V. uiterlijk 16 april 2009 schriftelijk op de hoogte te stellen van hun voornemen om de vergadering bij te wonen. Dit verslag wordt ook in de Duitse, Engelse, Franse, Italiaanse en Spaanse taal gepubliceerd. Slechts de originele uitgave in de Nederlandse taal is rechtsgeldig en wordt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

Financiële bijsluiter en prospectus

Voor de vennootschap is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over de vennootschap, de kosten en de risico's. Deze financiële bijsluiter is, evenals het prospectus, verkrijgbaar op het adres van de vennootschap en op www.robeco.nl.

Raad van commissarissen

Drs. D.P.M. Verbeek, voorzitter (58)

Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 2001 en laatstelijk herbenoemd in 2006. Aftredend en herbenoembaar in 2009.

Voormalig lid van de executive board van Aon Group te Chicago en voormalig voorzitter/CEO van de executive board van Aon Holdings te Rotterdam. Commissaris bij Aegon N.V., Robeco Groep N.V., Rolinco N.V. en Rorento N.V.

Drs. G. Izeboud RA (66)

Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 2004 en laatstelijk herbenoemd in 2007.

Voormalig partner en bestuurder bij PricewaterhouseCoopers. Voormalig lid van de Commissie Corporate Governance Code. Plaatsvervangend Raad Ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam. Commissaris bij Robeco Groep N.V., Rolinco N.V. en Rorento N.V.

Mr. Ph. Lambert (62)

Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 2005 en laatstelijk herbenoemd in 2008.

Voormalig hoofd van de divisie Ondernemingspensioenen Unilever N.V. en PLC te Londen. Commissaris bij Robeco Groep N.V., Rolinco N.V. en Rorento N.V.

Verslag van de raad van commissarissen

Hierbij bieden wij u de jaarrekening van Robeco N.V. en het verslag van de directie over het boekjaar 2008 aan. De wijze waarop de raad van commissarissen zijn toezichthoudende taak uitoefent, wordt in belangrijke mate bepaald door de structuur van de Robeco Groep. Het beheer van Robeco N.V. geschiedt door Robeco Fund Management B.V. een 100% (indirecte) dochtermaatschappij van Robeco Groep N.V. De directie van Robeco Fund Management B.V. wordt gevormd door mevrouw drs. E.J. Siermann (Chief Investment Officer Vastrentend) en de heer drs. M.F. van der Kroft (Chief Investment Officer Aandelen). De heer drs. M.R. Glazener is als fondsmanager aan Robeco N.V. verbonden.

Discussie over het beheer van Robeco N.V. kan zowel geschieden in de raad van commissarissen van de vennootschap als in de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. In verband met het bestaan van personele unies tussen leden van de beide colleges, kan dat in de praktijk op eenvoudige wijze gestalte krijgen.

De doelstelling van een beleggingsinstelling, zoals Robeco N.V., vastgelegd in haar statuten, is beperkt tot het beleggen van haar vermogen in effecten, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid teneinde de aandeelhouders in de opbrengst te doen delen. Gelet hierop besteedt de raad van commissarissen in zijn vergaderingen, aan de hand van frequente en gedetailleerde rapportage, in de eerste plaats aandacht aan het beleggingsbeleid, de behaalde resultaten en de ontwikkeling van het belegde vermogen. Daarnaast wordt aandacht besteed aan aangelegenheden op het gebied van risk management (o.a. operationeel risico en marktrisico) en compliance (o.a. beleggingsrestricties, implementatie en naleving toezichtsregelgeving).

In verband met hetgeen hiervoor is uiteengezet over de structuur van de Robeco Groep, kunnen zaken zoals de met het beleggingsbeleid gepaard gaande risico's, de toepassing van instrumenten ter beheersing daarvan en compliance aangelegenheden, ook aan de orde komen in de vergaderingen van de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. Het algemene beleid van de Robeco Groep wordt bepaald door de directie, in overleg met de raad van commissarissen, van Robeco Groep N.V. Dat betekent dat aangelegenheden, zoals productontwikkeling, acquisities, risicobeheersing en compliance, uitvoerig aan de orde komen en onderwerp van discussie zijn in de vergaderingen van de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. Door die raad is uit zijn midden een audit & compliance committee en een nomination, remuneration & corporate governance committee benoemd. Twee van de leden van ieder van deze commissies zijn tevens commissaris van Robeco N.V. In deze commissies wordt uitvoerig van gedachten gewisseld over internal audit, risk management en compliance aangelegenheden, waaronder fund governance zaken, respectievelijk het functioneren en

de beloningsstructuur van de leden van de directie van Robeco Groep N.V. en andere personeelsaangelegenheden, zoals bijvoorbeeld succession & continuity planning. Bij het onderwerp Fund Governance werd o.a. gesproken over market timing, het stemmen in aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin wordt belegd en in de aandeelhoudersvergaderingen van de beleggingsfondsen 'broker selection' en 'best execution'.

In 2008 heeft de Dufas (Dutch Fundmanagement Association) een raamwerk van regels vastgesteld met betrekking tot Fund Governance. Robeco onderschrijft deze Dufas beginselen en heeft ze geïntegreerd in zijn eigen Fund Governance principes.

In het verslagjaar is, naast de hiervoor genoemde onderwerpen, in de vergaderingen van de raad van commissarissen uitvoerig van gedachten gewisseld over de gevolgen van de crisis op de financiële markten voor Robeco N.V. Daarnaast is gesproken en ingestemd met het voorstel van de directie een eind te maken aan de mogelijkheid van verwisseling in K-stukken.

Wij namen kennis van de accountantsverklaring van Ernst & Young Accountants LLP, en bevelen u aan de jaarstukken vast te stellen. Met het voorstel van de directie een dividend van EUR 0,80 per aandeel in contanten uit te keren, kunnen wij ons verenigen.

In de op 23 april 2008 gehouden algemene vergadering van aandeelhouders is de heer mr. P.C. van den Hoek teruggetreden als voorzitter van de raad van commissarissen. De heer Van den Hoek maakte sinds 1990 deel uit van de raad van commissarissen van Robeco N.V. en heeft vanaf 2000 het voorzitterschap van de raad bekleed, van welke taak hij zich op uitzonderlijke wijze heeft gekweten. De heer Van den Hoek heeft zijn brede juridische deskundigheid, bestuurlijke ervaring en scherpe inzicht gedurende deze jaren ten dienste van de vennootschap gesteld. Daarvoor zijn wij hem zeer erkentelijk. De heer drs. D.P.M. Verbeek is de heer Van den Hoek per 23 april 2008 opgevolgd als voorzitter van de raad van commissarissen. In de op 23 april 2009 te houden algemene vergadering van aandeelhouders ligt het voorstel voor de heer drs. D.P.M. Verbeek te herbenoemen als commissaris van de vennootschap. Tevens bestaat het voornemen aan de op 23 april 2009 te houden aandeelhoudersvergadering voor te stellen de heer Prof. W.H. Buiten te benoemen tot commissaris van de vennootschap, dit ter vervulling van een eerder ontstane vacature.

Rotterdam, 12 maart 2009

De raad van commissarissen

Verslag van de directie

Algemene inleiding

Economie in zwaar weer

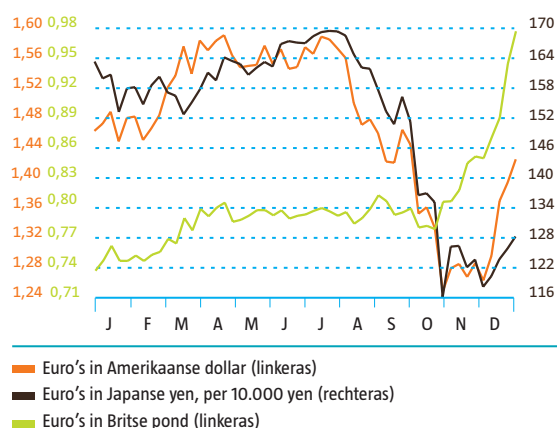
Na jaren van economische groei en lage rentes, werd de wereld in 2008 geconfronteerd met een zeer scherpe daling van de economische activiteit. In de periode van 2004 tot en met 2007 was het gemakkelijk om kapitaal aan te trekken tegen lage rentetarieven, waarmee groei kon worden gerealiseerd. In 2007 heeft de daling van de huizenprijzen in de VS een schokgolf teweeggebracht in de financiële sector en in de loop van 2008 ook in de reële economie. Liquiditeit in het bankwezen was opeens schaars, kredietverlening werd drastisch terugschroefd en daarmee werd het voor meerdere bedrijven moeilijk om kapitaal aan te trekken. Vooral in de tweede helft van 2008 ontvouwde zich in sneltreinvaart een wereldwijde economische crisis. Het economische beeld voor 2009 is voorslans met veel onzekerheden omgeven. Een negatieve stemming lijkt te overheersen doordat de markt momenteel wordt overspoeld door een enorme stroom van slecht (bedrijfs)economisch nieuws die zal aanhouden in 2009. Het jaar zal naar verwachting worden gekenmerkt door een economische recessie die wat betreft diepte en duur op zijn minst vergelijkbaar zal zijn met die van begin jaren tachtig. Dit betekent dat er in de komende kwartalen waarschijnlijk sprake zal zijn van economische krimp. Dit betreft economische krimp in Noord-Amerika en Europa en een scherpe groeivertraging in China, India, Latijns-Amerika en Oost-Europa.

De snelheid van de afzwakking van de economie en het wereldwijde karakter daarvan maken de neergang van de conjunctuercyclus ditmaal anders. Het wereldwijde karakter wordt benadrukt door het feit dat de huidige bankencrisis zich over de hele wereld voltrekt en niet zoals in het verleden op geïsoleerde plekken. Niettemin lijkt een vergelijking met de Grote Depressie in de jaren dertig van de vorige eeuw prematuur. De Grote Depressie was een periode waarin de industriële productie bijna halveerde, de werkloosheid ongekende hoogte bereikte en duizenden

banken in de VS failliet gingen. Er is veel geleerd van de gebeurtenissen in die periode en dit wordt nu in de praktijk gebracht. Overheden redden wereldwijd banken, verschaffen kapitaalinjecties aan financiële instellingen en geven garanties af voor leningen. Centrale banken zetten alle mogelijke middelen in om de geldmarkt van liquiditeit te voorzien en om de geld- en kapitaalmarkten weer op een normale wijze te laten functioneren. De verwachting is dat het proces van renteverlagingen wereldwijd in 2009 voorslans door zal gaan. De Fed heeft de korte rente al tot bijna nul verlaagd. Ook in het Verenigd Koninkrijk zal de rente waarschijnlijk agressief worden verlaagd. De ECB zal naar verwachting iets gematigder zijn in zijn beleid. Ten slotte laten ook de overheden zich niet onbetuigd op het gebied van stimuleringsmaatregelen. Forse stappen worden gezet, zoals de btw-verlaging in het Verenigd Koninkrijk, de stimuleringspakketten in Europa en de verwachte bestedingsimpuls van de nieuwe president Obama in de VS. Naast deze impulsen, bieden inflatieontwikkelingen ook verlichting. De fors gedaalde prijzen voor olie en andere grondstoffen vergroten de koopkracht van de consument en verlagen een deel van de kosten voor het bedrijfsleven. Ten slotte blijft de verwachting gerechtvaardigd dat opkomende economieën zich structureel in een opwaartse langetermijntrend bevinden. Dit zal op de korte termijn geen steun bieden, maar op de lange termijn zal de bijdrage van deze landen aan de wereld economie groeien.

Wisselkoersen USD, JPY en GBP – 2008

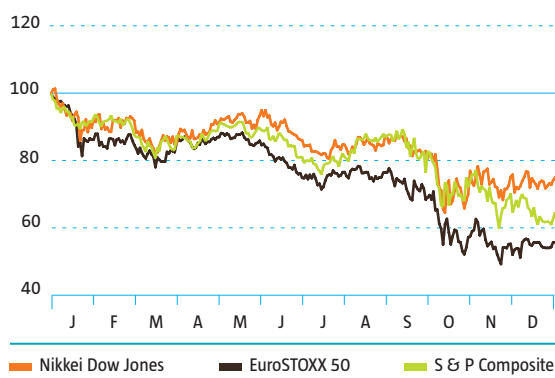
Bron: Datastream



Ontwikkeling van enkele beursindices – 2008

Geïndexeerd, in EUR, 31/12/2007=100

Bron: Datastream



Beleggingsresultaat

In 2008 daalde de koers van het aandeel Robeco N.V. van EUR 27,93 naar EUR 15,99. Dit betekent, rekening houdend met herbelegging van het in mei 2008 uitgekeerde dividend van EUR 0,80 per aandeel, een beleggingsresultaat van -40,9%. Op basis van de intrinsieke waarde, die daalde van EUR 28,10 naar EUR 16,32, bedroeg het beleggingsresultaat -40,0%. De benchmark van het fonds, de MSCI World Index, daalde

Overzicht 2004 - 2008

In %

	2008	2007	2006	2005	2004	Laatste 5 jaar gemiddeld
Op basis van:						
– beurskoers	-40,9	-1,3	7,5	28,6	5,0	-3,2
– intrinsieke waarde	-40,0	-0,4	7,0	28,3	5,1	-2,9
MSCI World Index ¹	-37,2	-1,2	7,9	26,8	6,9	-1,9
Dividend in euro's ²	0,80	0,80	0,60	0,48	0,40	0,62
Vermogen ³	3,4	6,2	7,1	7,2	6,2	

¹ Voor de valutaomrekening wordt gebruik gemaakt van de koersen van World Market Reuters.

² 2008 betreft voorstel.

³ In miljarden euro's.

in dezelfde periode met -37,2%. Het fonds behaalde een slechter resultaat dan de benchmark.

2008 was een annus horribilis voor wereldwijde aandelen. Niets bleef de aandeelhouder bespaard. Vanaf het hoogtepunt in juni 2007 is het fonds Robeco met zo'n 45% gedaald. Daarmee is deze koersdaling vergelijkbaar met de daling van het fonds Robeco vanaf het tijdelijke hoogtepunt in juli 1938 tot en met juli 1940. Ook vanaf het tussentijdse hoogtepunt in december 1972 daalde het fonds met 43% tot het dieptepunt in oktober 1974, twee jaar later. De meest recente omvangrijke daling van het fonds duurde bijna drie jaar en vond plaats aan het begin van deze eeuw. Vanaf het hoogtepunt in augustus 2000 daalde het fonds met meer dan 50% naar het voorlopige dieptepunt in mei 2003. In de rijke historie van Robeco N.V. zijn dergelijke dalingen dus geen unieke, maar wel zeldzame gebeurtenissen.

Over de gehele geschiedenis van het fonds vanaf 1933 tot en met eind 2008 behaalde het fonds een rendement van 7,8% gemiddeld per jaar. Enige jaren geleden voerde Robeco een campagne onder de slagzin 'het rendement van vooruit blijven kijken'. De genoemde 7,8% is het rendement van vooruit blijven kijken.

Het fonds Robeco heeft een negatief resultaat ten opzichte van de benchmark gehaald van -3,3% op basis van intrinsieke waarde vóór aftrek van kosten. Was in vorige jaren de aandelenselectie de drijvende kracht achter het betere resultaat dan de benchmark, dit jaar was de bijdrage van aandelenselectie negatief. Deze negatieve bijdrage werd onvoldoende goed gemaakt door een positieve bijdrage van het sectorallocatiebeleid en het valutabeleid. Van de genoemde -3,3% was -4,0% te wijten aan het aandelenselectiebeleid, 0,3% was het gevolg van het sectorallocatiebeleid en 0,4% van het valutabeleid.

In de sectoren informatietechnologie, basismaterialen en farmacie & gezondheidszorg was de aandelenselectie goed. Het resultaat van de aandelenselectie in cyclische consumptiegoederen, defensieve consumptiegoederen,

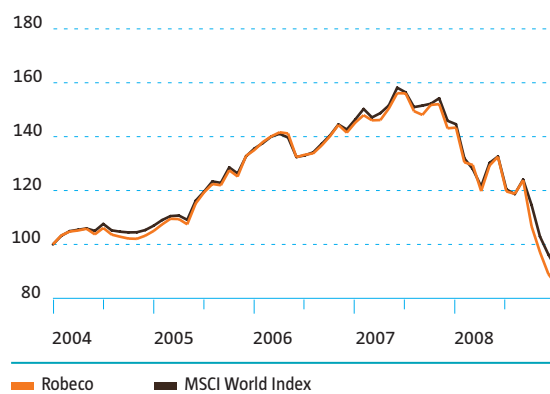
financiële instellingen en telecommunicatie bleef achter bij het gemiddelde.

Het fonds Robeco wil een stabiele outperformance ten opzichte van de benchmark leveren. De performance van het fonds wordt dan ook niet gerealiseerd door een beperkt aantal aandelen, maar juist door een brede selectie van aandelen. Toch noemen we hier een aantal aandelen die een bovengemiddelde performance hebben behaald.

Er waren weinig aandelen te vinden met een positief rendement. Aandelen die duidelijk minder daalden dan het gemiddelde waren Quest Diagnostics en Molson Coors Brewing. Het rendement op het aandeel Quest Diagnostics bedroeg -1,1% in USD. Het is een defensief aandeel van een bedrijf dat werkzaam is in de medische sector. Quest Diagnostics voert medische testen uit voor ziekenhuizen en artsen ter ondersteuning van de diagnose. Molson Coors Brewing (-3,8% in USD) brouwt en verkoopt bier, en dat is geen cyclische activiteit. De onderneming profiteerde ook van de verbeterde winstgevendheid als gevolg van een reorganisatieprogramma.

De sectoren financiële instellingen en cyclische consumptiegoederen leverden de slechtste bijdrage aan het portefeuilleresultaat. De koers van het aandeel Allied Irish Bank daalde met maar liefst 83% in euro's. De Ierse economie is in een recessie gekomen, die vooral zijn weerslag had op de onroerendgoedsector in het land. Banken hebben veel geleend aan de onroerendgoedsector. Steeds waren de berichten over de macro-economische ontwikkeling slechter dan verwacht, met als gevolg dat de koersen van de Ierse banken verder daalden. Renault kwam ook in zwaar weer, vooral in het laatste kwartaal van 2008 toen de autoverkopen over de gehele wereld een ongekende daling vertoonden. Het aandeel Renault daalde met 79,8% in euro's.

Robeco en MSCI World Index
2004-2008, total return, in euro's



Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van Robeco N.V. is gericht op het wereldwijd selecteren van aandelen binnen sectoren en het bepalen van de weging van de sectoren zelf. De weging van regio's volgt grotendeels uit deze selectie. Gedurende het jaar kende de portefeuille een turnover ratio van 30%, wat lager is dan de portefeuilleomzet in het voorgaande jaar. Deze lagere omzet is meer een gevolg van de volatiliteit in de aandelenkoersen die gedurende het jaar 2008 dermate hoog geweest is dat handelen voor een belegger met een langetermijnhorizon weinig toegevoegde waarde bood.

Energie

De sector energie was gedurende het jaar overwogen. De olieprijs steeg in de eerste helft vrijwel onophoudelijk van een niveau net onder de USD 100 tot een hoogtepunt van USD 145 in juli 2008. Daarna zette een duizelingwekkende daling in. In minder dan vijf maanden viel de olieprijs terug naar USD 40. Dit is een daling van meer dan 70%. Zelfs het einde van de eerste Golfoorlog had niet zo'n daling te zien gegeven. Met de daling van de olieprijs kondigden ook veel exploratie- en productieondernemingen aan bepaalde investeringen niet meer te doen. De koersen van de olieserviceondernemingen daalden daarop nog sterker dan de koersen van de olie-exploratieondernemingen zelf. In de eerste helft bleven onze belangen in de grote geïntegreerde ondernemingen zoals Royal Dutch Shell, Total, BP, Chevron en Exxon nog achter bij het gemiddelde, in de tweede helft bleven deze aandelen het best op peil. Binnen de portefeuille werden de belangen in PetroCanada, het Hongaarse MOL en Petrofac geheel verkocht. Daarvoor in de plaats kwamen Aker Solutions en Canadian Natural Resources. Het lukte PetroCanada al enige tijd niet meer de productiegroeidoelstellingen waar te maken. Het project van Canadian Natural Resources in teerzanden in Canada gaat in 2009 van start. De cashflow die daar uitkomt, is ook bij de huidige olieprijsen interessant. Het Hongaarse MOL wilde zich niet laten overnemen door OMV. Het olieservicebedrijf Petrofac werd geruimd voor Aker Solutions. Petrofac behaalde al erg hoge marges, terwijl de marges van Aker Solutions door strakker management moeten gaan verbeteren.

Basismaterialen

Gedurende het jaar werd een onderweging in basismaterialen aangehouden. Voor metalen en mijnbouw geldt hetzelfde als voor olie. Koper bereikte nog een hoogtepunt in juni maar verloor in de periode daarna tot het eind van het jaar 67,5% van de waarde. In maart werden voor ijzererts en kolen recordprijzen afgesproken. Dat zal in het jaar 2009 wel anders zijn. Dus ook in deze sector vond halverwege het jaar een complete omslag plaats. Binnen de sector verkochten we op tijd ons belang in ENRC, een Kazachs mijnbouwbedrijf en in de tweede helft van het jaar kochten we te vroeg een belang in Freeport McMoran.

Industriële dienstverlening

Aan het begin van het jaar was de sector overwogen, maar gedurende het jaar werd de weging teruggebracht naar een onderweging. In de waardering van veel aandelen in deze sector was geen groeivertraging ingeprijsd. Toen de groeivertraging uitmondde in een recessie daalden deze aandelen in snel tempo. Ook hier was het midden van het jaar het breekpunt in de performance. Toen in de tweede helft van het jaar de vraag van consumenten duidelijk minder werd en toegang tot financiering via de kapitaalmarkt en via banken een stuk lastiger werd, schroefden veel bedrijven hun investeringsplannen terug. Veel ondernemingen in deze sector hadden de afgelopen jaren ook sterk geprofiteerd van groei in opkomende markten. Daar werden de elektriciteitscentrales van ABB en Siemens neergezet, Fanuc verkocht er zijn producten voor bedrijfsautomatisering en Komatsu zijn graafmachines. Binnen de portefeuille verkochten we onze belangen in SKF, ITT en Trane (airconditioning). ITT, een producent van uiteenlopende producten zoals waterpompen en defensieapparatuur, was te duur geworden. SKF produceert kogellagers en is daarmee een uitermate cyclisch bedrijf. Voor deze beide belangen kwam geen vervanging en zo werd de weging in de sector vermindert.

Cyclische consumentengoederen

De sector consument cyclisch had gedurende het jaar een neutraal gewogen positie in de portefeuille. Al aan het einde van 2007 werd duidelijk dat de Amerikaanse consument onder invloed van een verzwakkende huizenmarkt minder te besteden had. In de tweede helft van het jaar daalden de detailhandelsverkopen en de consumentenbestedingen. De omvang van de daling was aanzienlijk voor een consumptiemaatschappij als Amerika. De Amerikaanse auto-industrie leed de ergste verliezen en had zonder steun van het Witte Huis met moeite het einde van het jaar gehaald. Zelfs de koning van de auto-industrie, Toyota, leed in 2008 een operationeel verlies. Maar ook andere aandelen binnen deze sector hadden het moeilijk. De detailhandelsverkopen liepen terug waardoor de omzet van de retailers daalde. In onze

Sectorverdeling

In % van het belegd vermogen per 31/12/2008

Financiële dienstverlening		15,3
Informatietechnologie		13,4
Farmacie en gezondheidszorg		13,0
Energie		13,0
Industrie en dienstverlening		10,4
Consument cyclisch		10,0
Consument defensief		9,5
Basismaterialen		5,7
Telecom		5,7
Nutsbedrijven		4,0

portefeuille hadden we weinig belangen in Amerikaanse retailers. Wel maakte ons belang in Esprit, genoteerd in Hongkong maar met een groot deel van de activiteiten in West-Europa, een duikeling. Mediabedrijven, zoals Time Warner, TF1 en Newscorp, hadden te lijden van minder advertentie-inkomsten. Maar onze belangen in bedrijven waarbij de nadruk ligt op het uitgeven van bedrijfs- en wetenschappelijke informatie, zoals Wolters Kluwer en Reed Elsevier, behaalden binnen deze sector relatief goede rendementen.

Defensieve consumentengoederen

Deze sector was overwogen aan het begin van het jaar. De weging werd gedurende het jaar verminderd, omdat de langetermijnwaardering van deze aandelen in absolute zin en in vergelijking met de rest van de markt minder aantrekkelijk werd. Verkopen vonden plaats in Kraft Foods, Shiseido en Avon Products. Kraft Foods heeft ons inziens een portefeuille van voedingsmiddelen waar weinig langetermijngroei in zit. Shiseido en Avon Products zijn voorbeelden van aandelen waarvan de redelijke vooruitzichten meer dan voldoende verdisconteerd zijn. Archer Daniels Midland werd in de portefeuille opgenomen om te profiteren van de langetermijngroei van de vraag naar voedingsmiddelen als gevolg van de bevolkingsgroei en de verandering van voedingspatronen in de opkomende markten.

Farmacie & gezondheidszorg

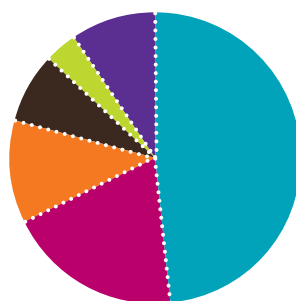
De weging van deze sector is aan het begin van het jaar verhoogd naar een overwogen positie. Jaren achtereenvolgend werd de sector gezien als de zwakke broeder van de beurs. Er werden te weinig nieuwe medicijnen goedgekeurd. Veel patenten vervielen en gaan nog vervallen, de concurrentie van generieke middelen leidde meteen tot een daling van de marges. De ondernemingen gaven veel uit aan research en ontwikkeling, maar er kwamen weinig baanbrekende medicijnen uit de researchlaboratoria. De farmaceuten moesten veel geld uitgeven aan verkoop en marketing om de medicijnen, die weinig onderscheidend waren, toch aan de man te brengen. In 2008 golden al deze nadelen van de

sector nog steeds, maar toch werd alles anders. Vanwege het defensieve karakter behoorde de sector farmacie & gezondheidszorg tot de minst slechte sectoren van 2008. Gedurende het jaar is de voorkeur opnieuw uitgegaan naar de subsectoren dienstverlening en toeleveranciers. Aan het begin van het jaar vonden aankopen plaats in WellPoint (ziektelastenverzekeraar), Nobel Biocare (tandheelkundige producten) en China Medical Technologies (diagnostische apparatuur, grotendeels voor de Chinese markt). Halverwege het jaar kwam daar nog het aandeel Quest Diagnostics bij. Quest Diagnostics voert medische testen uit voor ziekenhuizen en artsen ter ondersteuning van de diagnose.

Financiële waarden

Gedurende het gehele jaar was de sector onderwogen. De ontwrichting van het financiële en economische systeem begon op de kredietmarkten. Hypotheekbanken, investeringsbanken en intermediairs verkochten, verzekerden of structureerden op grote schaal hypotheekleningen. Toen de huizenprijzen daalden, wilde niemand deze hypotheekleningen meer hebben. Maar het werd erger. De ingewikkelde structuren waarin de leningen waren verpakt, waren weinig transparant. Niemand, geen bank, geen verzekeraar, geen hedgefonds, geen pensioenfonds, geen geldmarktfonds wilde deze structuren nog kopen. De marktprijzen daalden en banken moesten grote afschrijvingen doen op deze leningen. Bankieren vertrouwden elkaar niet meer: wie had welke slechte leningen? Met als gevolg dat er niet meer onderling werd uitgeleend. Bankieren kwamen in liquiditeitsproblemen. De centrale banken moesten bijspringen om deze liquiditeit te verstrekken. In de tweede helft van het jaar 2008 kwamen de echte problemen. De combinatie van slechte kredieten,

Valutaire verdeling
In %, per 31/12/2008



Geografische verdeling, incl. futures
In %, per 31/12/2008

Amerika	51,5
Europa	37,2
Japan	10,4
Overig Azië, Afrika en Australië	5,5
Overig activa en passiva	-4,6

gebrek aan eigen vermogen, verminderde liquiditeit en wantrouwen bracht menig financiële instelling op de knieën. Achtereenvolgens kwamen grote instituten zoals Fannie Mae, Freddie Mac, Washington Mutual, Merrill Lynch, Lehman Brothers, American International Group (AIG), Allied Irish Bank, Fortis, ING, RBC Dexia, KBC, Royal Bank of Scotland, HBOS en andere Europese banken in de problemen. Ook verzekeraars konden zich niet aan de malaise onttrekken: Hartford Financial, XL Capital, Genworth en andere internationale verzekeraars daalden sterk. Hoe heeft het fonds Robeco geopereerd in dit mijnenveld? Veel van de slachtoffers hadden we niet in portefeuille. Dit gold voor Lehman Brothers, Freddie Mac, Fortis, Washington Mutual, Bank of Ireland, HBOS, Genworth, Wachovia, RBC Dexia, Irish Life en Hartford Financial. Ook had het fonds geen exposure op Madoff. Maar een aantal hadden we wel in portefeuille zoals Fannie Mae, American International Group, Allied Irish Bank, CIT Group. Het was moeilijk opereren bij deze financiële waarden omdat de transparantie ver te zoeken was. Financiële instellingen legden maar mondjesmaat de kaarten op tafel en vele bestuurders hielden tot het laatste moment vol dat de instelling in een sterke positie verkeerde. Gedurende het jaar hebben we vooral aandelen in deze sector verkocht of belangen verminderd. Voorbeelden hiervan zijn Citigroup, Orix, Merrill Lynch, ING, BNP Paribas, SEB en Tokio Marine Holding, Aflac, MBIA en Fannie Mae.

Aankopen vonden per saldo alleen plaats in Prudential Financial, Prudential Corporation (allebei verzekeraars) en Capital One Financial (een bank).

Informatietechnologie

Gedurende het jaar is deze sector overwogen geweest. De belangen in deze sector waren geconcentreerd in grote aandelen. Oracle was een van onze favorieten. De overnames van de afgelopen jaren (Peoplesoft, Siebel, etc) werden succesvol geïntegreerd. De groei van de verkoop van databases en van software voor resource planning ging gestaag verder.

Andere aandelen die het relatief goed bleven doen waren Synopsis, Hewlett Packard, Lexmark en Qualcomm. De belangen in Dell, Intel en Adobe Systems werden tijdig verkocht. Hiervoor zijn de belangen in Synopsis en Nokia verhoogd. Tevens werd er een belang genomen in Nortel (telecommunicatie apparatuur) toen de koers al stevig gedaald was, maar die daling bleek nog niet genoeg.

Telecommunicatie

De weging van de sector telecommunicatie is verhoogd en de sector heeft inmiddels een bovengemiddelde weging. De marges in deze sector zijn hoog, wat leidt tot veel vrije cashflow. De sector heeft ook defensieve kenmerken. Als consumenten minder te besteden hebben, zullen ze toch niet snel bezuinigen op mobiel bellen of

Aandelen top-10

	Land	Belang in % 31/12/2008	Performance in % 01/01 – 31/12/2008	
			In euro's	In lokale valuta
1. Total	Frankrijk	2,5	-28,3	-28,3
2. Royal Dutch Shell/A	Nederland	1,9	-31,7	-31,7
3. Oracle	Verenigde Staten	1,8	-17,4	-21,5
4. Cisco Systems	Verenigde Staten	1,6	-36,7	-39,8
5. Chevron	Verenigde Staten	1,5	-14,1	-18,3
6. AT&T	Verenigde Staten	1,4	-24,3	-28,0
7. BHP Billiton	Australië	1,4	-35,4	-22,6
8. Johnson & Johnson	Verenigde Staten	1,3	-3,0	-7,8
9. Microsoft	Verenigde staten	1,3	-41,5	-44,4
10. Siemens	Duitsland	1,2	-50,4	-50,4

internetaansluitingen. In de portefeuille zijn de belangen in KPN en Tele2 verder opgehoogd.

Nutsbedrijven

De sector nutsbedrijven presteerde bovengemiddeld in 2008. De sector biedt een relatief hoog dividendrendement en was daardoor opnieuw geliefd bij beleggers. De onderweging in deze sector had dan ook niet het gewenste resultaat. De waardering van de sector is opnieuw gestegen, en aan het begin van het nieuwe jaar houden wij dan ook vast aan onze onderweging.

Vooruitzichten

De wereldeconomie staat er belabberd voor. Van de consumentenbestedingen valt waarschijnlijk weinig te verwachten; niet alleen in Amerika, maar ook in Europa gaat de hand op de knip. Als de verwachte vraag afneemt, dalen ook de bedrijfsinvesteringen. Ook banken zullen hun uitleenbeleid matigen. Dit is een schuldencrisis, er is te veel geleend. Deze schulden moeten worden terugbetaald. In Azië hebben de burgers weliswaar weinig geleend maar de spaartegoeden die men heeft opgebouwd, zijn het gevolg van exporten naar westerse landen en die zullen naar verwachting afzwakken.

De winsten over 2006, 2007 en 2008 bevonden zich op een niveau dat boven dat van de langetermijntrend van de winstgroei lag. Naar verwachting zullen ze eerst dalen tot een niveau onder de trendgroei, zoals dat in elke recessie het geval is geweest. Ook winstverwachtingen van analisten, die vaak te lang te optimistisch blijven, dalen in rap tempo.

De waardering van aandelen voor de lange termijn is erg laag. Onze modellen bevestigen dit: als we twee slechte jaren (2009 en 2010) invoeren om vervolgens terug te gaan naar een normalisering dan is er veel waarde te vinden. De verwachtingen voor 2009 zijn laag, de zorgen groot en hier en daar is sprake van paniek. We gaan de traditionele muur van zorgen beklimmen.

Belang in kleine aandelen

De MSCI World Index is een index met veel kleine aandelen en als die hard stijgen, zoals dat tot 2007 het geval was, dan heeft dat een negatieve invloed op het resultaat van het fonds Robeco ten opzichte van de index. Kleine aandelen hebben namelijk vaak een beperkte liquiditeit, wat het moeilijk maakt om een beperkt aantal te selecteren en daarin te beleggen. Daarom hebben we in dit segment een portefeuille van kleine aandelen die speciaal is ontwikkeld voor het fonds Robeco. De aandelen in deze portefeuille worden geselecteerd met behulp van een kwantitatief model.

In 2008 deden kleine aandelen het slechter dan grote aandelen, maar binnen de groep van kleine aandelen werkte de selectie van deze aandelen met behulp van het kwantitatieve model dit jaar opnieuw goed.

Global Stars

De Robeco-portefeuille is breed gespreid. Dit is een bewuste keuze om te voldoen aan het profiel van het fonds (zie het profiel van Robeco N.V.). De afgelopen jaren is vooral waarde gecreëerd door het selecteren van de juiste aandelen. Dit succesvolle beleid willen we meer kracht bijzetten. Binnen het fonds Robeco is daarom een Global Stars-portefeuille opgezet waarin de aandelen met de beste verwachtingen worden opgenomen. Dit is een geconcentreerde portefeuille van 34 aandelen.

Al deze aandelen zitten ook in de Robeco-portefeuille en hebben daarin al een bovengemiddelde weging. Door het creëren van de Global Stars-portefeuille worden deze wegingen verder aangezet.

Risicobeheer

Robeco N.V. maakt gebruik van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening. Voor de aandelen waarin wordt belegd hanteert het fonds liquiditeitslimieten op basis van marktkapitalisatie en verhandelbaarheid. Er wordt belegd in 181 fondsen (exclusief de midcapportefeuille), gespreid over 25 landen en 10 verschillende sectoren. Hiermee wordt een grote spreiding bereikt en is het bedrijfsspecifieke prijsrisico beperkt. Er wordt belegd binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgesteld. De directie heeft aan de hand van rapportages gesproken over zaken met betrekking tot risicobeheer en compliance, hetgeen ook onderwerp van bespreking is geweest met de raad van commissarissen.

De crisis die zich in de zomer van 2007 op de wereldwijde financiële markten ontrolde, heeft zich in 2008 in alle hevigheid voortgezet. In eerste instantie vertaalden problemen op de Amerikaanse subprimehypotheekmarkt zich in koersdalingen voor asset-backed securities waarvoor subprimehypotheek als onderpand dienden. Mede door de ondoorzichtigheid van deze markt ontstond vervolgens een vertrouwenscrisis tussen banken en

andere partijen op de financiële markten. Als gevolg van deze vertrouwenscrisis kregen veel (zaken)banken financieringsproblemen en zijn een aantal markten voor financiële instrumenten effectief gesloten in die zin dat er nagenoeg geen handel was. Het betrof voornamelijk de markten voor asset-backed securities, geldmarktinstrumenten en bedrijfsobligaties. Met name in de laatste maanden van het jaar heeft zich in de bancaire sector een aantal ongekende gebeurtenissen voorgedaan met deconfitures, overnames, (partiële) nationalisaties en het effectief verdwijnen van Wall Street's zakenbanken. In het laatste kwartaal werden de effecten van de uitbreiding van de crisis naar de reële economie duidelijker en belandden veel geïndustrialiseerde landen in een recessie. In het algemeen werden financiële markten gekenmerkt door scherp dalende aandelenkoersen en sterk uitlopende credit spreads, vooruitlopend op meer deconfitures. De volatiliteit van nagenoeg alle markten steeg sterk.

De door de Robeco Groep beheerde portefeuilles beleggen in aandelen, obligaties en andere financiële instrumenten. Door middel van onafhankelijke risico-beheer- en compliancefuncties wordt erop toegezien dat de portefeuillemanagers beleggen binnen de vooraf vastgestelde grenzen voor risicobereidheid.

Ondanks zorgvuldige portefeuillesamenstelling en toezicht, hebben ook veel van de door de Robeco Groep beheerde portefeuilles te kampen gehad met sterke koersdalingen als gevolg van directe beleggingen in instrumenten die het afgelopen jaar in waarde zijn gedaald.

Naast het toezicht op deze zogenaamde direct exposures, is binnen de Robeco Groep ook veel aandacht besteed aan de beheersing van de indirecte risico's die voortvloeien uit het aanhouden van kasreserves bij banken en het aangaan van derivatencontracten met tegenpartijen. Door het instellen van een crisioverlegorgaan, bestaande uit directieleden van de verschillende (beheer)maatschappijen van de Robeco Groep, vertegenwoordigers van de beleggingsteams en de afdelingen Corporate Treasury, Compliance en Risk Management, is scherp toezicht gehouden op deze risico's. Door de ontwikkelingen in de financiële markten nauwgezet te volgen en tijdig, binnen de grenzen van interne en externe beperkingen, extra maatregelen te nemen, zijn de belangen van de fondsen en mandaten veiliggesteld. Hierdoor zijn de effecten van deconfitures en gebrek aan liquiditeit beperkt gebleven. De extra maatregelen hadden voornamelijk betrekking op herallocatie van kasreserves, het terugtrekken van uitzettingen bij banken waarvan de solvabiliteit in twijfel werd getrokken en het eisen van additionele zekerheden als onderpand voor verschillende typen uitzettingen. In de kredietcrisis is ook bij het uitlenen van effecten het risicobeheer effectief gebleken. Het uitlenen van stukken geschiedt uitsluitend tegen voldoende garantstelling door middel van onderpand. Voorafgaande aan de deconfiture van Lehman werd additioneel onderpand

geëist en verkregen. Direct na de deconfiture van Lehman is het onderpand succesvol uitgewonnen en zijn stukken teruggekocht, waarmee bereikt werd dat het fonds hiervan geen schade ondervond. Gedurende de crisis stond de Robeco Groep steeds in nauw contact met lokale toezichthouders en accountants en werd steeds voldaan aan de eisen van toezichthouders met betrekking tot aanvullende rapportages over bijvoorbeeld short selling.

Het profiel van Robeco N.V.

Het fonds Robeco streeft ernaar een betrouwbare partner te zijn voor wereldwijd beleggen in aandelen in ontwikkelde markten. Dit doel moet zich vertalen in een stabiele outperformance ten opzichte van de MSCI World Index. Klanten van de Robeco Groep hebben binnen wereldwijde aandelen de keuze uit het fonds Rolinco (groeiaandelen), het fonds Robeco Global Value Equities (waardeaandelen) en het fonds Robeco. Met het fonds Robeco kiest men niet tussen waarde- en groeiaandelen, maar voor deze beide werelden verenigd in één beleggingsfonds.

Inrichting van de bedrijfsvoering

Algemeen

Hieronder gaan wij in op de administratieve organisatie en interne controle (in het vervolg 'bedrijfsvoering' genoemd) van de beheerder Robeco Fund Management B.V. voorzover gericht op de activiteiten van de beleggingsinstelling, Robeco N.V. De inrichting van de bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de vereisten van artikel 121 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo). De inrichting van de bedrijfsvoering kan nooit absolute zekerheid bieden, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de maatregelen van interne controle met betrekking tot de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Uitgevoerde activiteiten

De opzet van de bedrijfsvoering is in lijn met de wetgeving. Relevante risico's zijn in kaart gebracht en bijbehorende maatregelen van interne controle zijn gedefinieerd. Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van control reports, die zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen interne beheersingsmaatregelen, wordt het management periodiek geïnformeerd.

Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. Gedurende de verslagperiode is het effectieve functioneren van de maatregelen van interne controle getest door middel van detailtesten met betrekking tot opzet, bestaan en werking van deze maatregelen van interne controle. Het betreft generieke testwerkzaamheden die procesmatig zijn uitgevoerd voor de verschillende beleggingsinstellingen waarvoor Robeco Fund Management B.V. als beheerder optreedt. Op het niveau van de individuele beleggingsinstellingen kunnen de uitgevoerde testwerkzaamheden daarom verschillen. De testen zijn uitgevoerd door diverse afdelingen op groeps- en business lines-niveau, in overleg met interne en externe accountants. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in dit jaarverslag geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende de verslagperiode hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het BGfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Rotterdam, 12 maart 2009

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend

		31/12/2008	31/12/2007
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	3.320.389	6.129.421
Derivaten	2, 11	13.013	4.036
Som der beleggingen		3.333.402	6.133.457
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		38.049	31.869
Te vorderen dividend	3	5.679	4.349
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	4	1.181	563
Overige vorderingen	5	42.060	28.714
		86.969	65.495
Overige activa			
Liquide middelen	6	17.797	19.339
Kortlopende schulden			
Verplichtingen uit hoofde van derivaten	2, 11	37.061	12.219
Schulden uit hoofde van effectentransacties		583	13.635
Schulden aan kredietinstellingen		12.112	21.822
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	3.093	5.077
Overige schulden	8	2.285	3.400
		55.134	56.153
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		49.632	28.681
Eigen vermogen	9	3.383.034	6.162.138
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9, 10	207.236	219.257
Overige reserves	9	5.556.265	5.932.665
Nettoresultaat	9	-2.380.467	10.216
		3.383.034	6.162.138

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend

		2008	2007
Opbrengst beleggingen	12, 21	157.906	141.291
Waardeveranderingen	1, 2, 12, 17	-2.483.202	-53.670
		-2.325.296	87.621
Kosten	13		
Beheerkosten	14	48.359	68.803
Service fee	14	4.994	6.705
Overige kosten	15	1.818	1.897
		55.171	77.405
Nettoresultaat		-2.380.467	10.216

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers van de toelichting.

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend

	2008	2007
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	-2.380.467	10.216
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.483.202	53.670
Aankopen van beleggingen	-1.104.639	-1.984.188
Verkopen van beleggingen	1.444.461	3.005.895
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	-21.474	-13.060
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-16.151	3.186
	404.932	1.075.719
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	430.600	448.063
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-656.669	-1.290.053
Winstuitkering	-172.568	-143.659
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-	-3.721
	-398.637	-989.370
Netto kasstroom	6.295	86.349
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	1.873	-4.704
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen	8.168	81.645
Liquide middelen begin boekjaar	6 19.339	15.081
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	-21.822	-99.209
Geldmiddelen begin boekjaar	-2.483	-84.128
Liquide middelen einde boekjaar	6 17.797	19.339
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	-12.112	-21.822
Geldmiddelen einde boekjaar	5.685	-2.483

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers van de toelichting.

Toelichtingen

Algemeen

Robeco N.V. (verder ook: 'het fonds') is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal die valt onder het regime van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Dit betekent dat geen vennootschapsbelasting is 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.

Icbe

Het fonds en de beheerder hebben een vergunning overeenkomstig de Wet op het financieel toezicht (de 'Wft'). Voor een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe), zoals Robeco N.V., die op basis van de Wft als zodanig een vergunning heeft verkregen, heeft dit onder meer tot gevolg dat haar aandelen in andere EG-lidstaten in overeenstemming met de EG-richtlijn kunnen worden verhandeld en is een aantal restricties gesteld aan het beleggingsbeleid ter bescherming van de belegger.

Beheerder

Robeco Fund Management B.V. is de beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft. Zij beschikt over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (de 'AFM') verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 en 2 Wft. De werkzaamheden die aan de beheerder zijn uitbesteed, betreffen de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid, het voeren van de financiële administratie, en de marketing en distributie van het fonds. Robeco Fund Management B.V. behoort tot de Robeco Groep. In de overeenkomst die het fonds met de beheerder is aangegaan, is ondermeer opgenomen dat de beheerder de bepalingen in het prospectus, de statuten en de richtlijnen van de directie van het fonds, voorzover in overeenstemming met de belangen van de aandeelhouders alsmede de toepasselijke wet- en regelgeving, zal naleven en op regelmatige basis aan het fonds verslag zal doen ten aanzien van zijn werkzaamheden.

De beheerder heeft de navolgende werkzaamheden, overeenkomstig artikel 4:16 Wft uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. ('RIAM'):

- beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid
- het voeren van de financiële administratie van het fonds
- marketing en distributie van het fonds.

RIAM is verbonden met de Robeco Groep en beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft.

Vermelding in register AFM

Zowel het fonds als de beheerder is opgenomen in het register dat wordt gehouden door de AFM.

Modellen

De jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen. Op onderdelen zijn benamingen gebruikt die de inhoud van de posten beter weergeven en beter aansluiten bij de kenmerken van een beleggingsmaatschappij.

Open-end fonds

Robeco N.V. is een open-end fonds, hetgeen inhoudt dat Robeco N.V., behoudens bijzondere omstandigheden, dagelijks eigen aandelen uitgeeft of inkoopt tegen koersen rond de intrinsieke waarde. Onder de handelssystematiek voor open-end beleggingsinstellingen op Euronext Amsterdam kunnen orders volgens de richtlijnen van Euronext worden ingelegd tot 16.00 uur (cut-off time). De orders via Euronext Amsterdam worden één keer per dag verwerkt en worden uitgevoerd op de volgende beursdag tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%.

Girale deelname in Nederland

Aandelen kunnen in girale vorm worden aangehouden onder andere via een rekening bij Robeco Direct N.V. of bij de aangesloten banken van de Rabobank via de Rabo Effectenrekening. Bij iedere aankoop betaalt de deelnemer kosten over het gestorte bedrag en bij iedere verkoop betaalt de deelnemer een percentage over het opgenomen saldo. Deze kosten voor deelname bedragen momenteel maximaal 0,35% via Robeco Direct N.V. (vorig jaar 0,40%) en eveneens maximaal 0,35% via Rabobank (vorig jaar 0,50%). Deze bedragen komen ten goede aan Robeco Direct N.V. respectievelijk Rabobank.

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

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 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 valutakoersen en referentierentes per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

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.

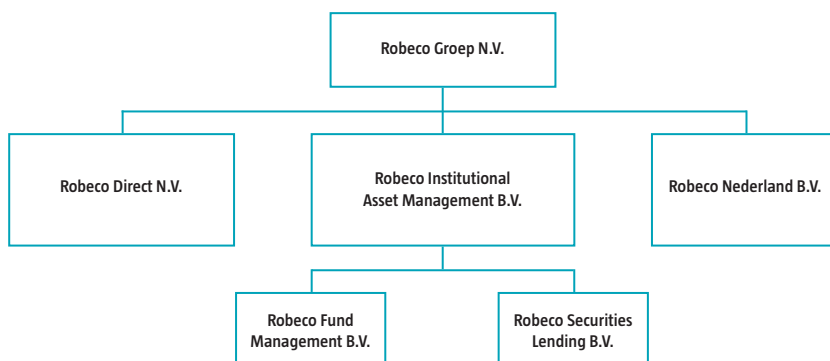
Verbonden partijen

Zowel het fonds als de beheerder is verbonden met entiteiten behorende tot Robeco Groep N.V. De verbondenheid met Robeco Groep N.V. vloeit voort uit het kunnen uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het zakelijk beleid van het fonds respectievelijk de beheerder. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep. De bestuurlijke structuur van Robeco Groep N.V., waarbij belangrijke bevoegdheden bij haar onafhankelijke raad van commissarissen zijn gelegd, is dusdanig dat de Rabobank geen zeggenschap dan wel invloed van betekenis heeft op het zakelijk beleid van het fonds. Robeco Groep N.V. voert een onafhankelijk beleggingsbeleid ten behoeve van de aan haar verbonden beleggingsinstellingen, vanuit het belang van de betrokken beleggers. De leden van de raad van commissarissen van Robeco N.V. zijn tevens lid van de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V., Rolinco N.V. en Rorento N.V. Naast de diensten van andere marktpartijen maken het fonds en de beheerder gebruik van de diensten van één of meerdere van deze verbonden entiteiten, waaronder transacties met betrekking tot effecten, treasury, derivaten, bewaring van effecten, uitlenen van effecten, plaatsingen en opnamen van eigen aandelen, het voeren van administraties, alsmede beheeractiviteiten. De transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Structuurschema Robeco Groep

In onderstaand schema is de positie van de in het verslag genoemde entiteiten en hun onderlinge verhouding binnen de Robeco Groep aangegeven. De getekende relaties betreffen alleen verhoudingen die voor het fonds relevant zijn in het kader van de dienstverlening, zoals plaatsingen en opnamen van aandelen, beheeractiviteiten en het uitlenen van effecten.

Structuurschema Robeco Groep



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 verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in het verslagjaar 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.

Waardeveranderingen

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

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 koersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Financiële instrumenten

Risico's

Transacties in financiële instrumenten kunnen ertoe leiden dat de hieronder beschreven financiële risico's door het fonds worden verkregen of overgedragen aan een andere partij. Voor nadere informatie betreffende de risico's voor dit fonds wordt verwezen naar het prospectus.

Algemeen 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. Binnen het algemeen beleggingsrisico kan een onderscheid worden gemaakt tussen marktrisico, concentratierisico en valutarisico:

Marktrisico

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.

Concentratierisico

Op grond van haar beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Indien dit gebeurt, zullen – vanwege de geconcentreerdheid van de beleggingsportefeuille van het fonds – gebeurtenissen die van invloed zijn op deze uitgevende instellingen, een sterkere invloed op het fondsvermogen hebben dan bij een minder geconcentreerde beleggingsportefeuille.

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.

Het fonds beperkt het algemeen beleggingsrisico door een afgewogen keuze ten aanzien van verdeling over regio's, sectoren, aandelen en valuta's te maken.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar verplichtingen jegens het fonds. Dit risico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen.

Risico uitleenen financiële instrumenten

Bij uitleentransacties van financiële instrumenten loopt het fonds het risico 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.

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

Liquiditeitsrisico

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.

Inzicht in bestaande risico's

Inzicht in de per balansdatum bestaande risico's is af te leiden uit het verslag van de directie, de balans, de toelichting op de balans en het overzicht spreiding van het vermogen, waarin zijn opgenomen de geografische verdeling van de beleggingen, de netto valutarisico positie en de sectorindeling.

Risk management

Het beheren van risico's is onderdeel van het gehele beleggingsproces. De beschreven risico's worden door middel van geavanceerde systemen, op basis van vastgestelde risicomatstaven, gelimiteerd, gemeten en gecontroleerd.

Derivaten

Beleggen impliceert het innemen van posities. Omdat een identieke positie met verschillende (afgeleide) instrumenten kan worden opgebouwd, is de keuze van de instrumenten ondergeschikt aan de positionering van een portefeuille. Bij het verstrekken van informatie is derhalve het uitgangspunt dat primair inzicht wordt gegeven in posities en daarbinnen in de aard en omvang van de daarbij gebruikte financiële instrumenten.

De reële waarde van de derivaten wordt in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per tegenpartij. De vorderingen worden opgenomen onder de financiële beleggingen en de verplichtingen onder de kortlopende schulden. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

Toelichting op de balans

¹ Aandelen

Verloop aandelenportefeuille

EUR x duizend	2008	2007
Boekwaarde (reële waarde)		
begin boekjaar	6.129.421	7.188.880
Aankopen	1.043.407	1.971.207
Verkopen	-1.444.292	-3.005.161
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde:		
koersresultaten	-2.554.794	305.653
valutaresultaten	146.647	-331.158
Boekwaarde (reële waarde)		
einde boekjaar	3.320.389	6.129.421

Een uitsplitsing van deze portefeuille, een overzicht van aan- en verkopen van fondsen met een bedrag van meer dan EUR 10 miljoen en een overzicht spreiding van het vermogen is achter in dit verslag opgenomen. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 1.067 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 1.579 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 1.166 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 1.745 miljoen); deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

² Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Opties		Valutatermijn- contracten		Futures		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	—	—	-3.646	-3.663	-4.537	6.694	-8.183	3.031
Aankopen	8	—	—	—	52.090	12.981	52.098	12.981
Verkopen	-169	—	—	—	—	—	-169	—
Expiraties	—	—	9.134	-734	—	—	9.134	-734
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	161	—	-36.174	751	-40.915	-24.212	-76.928	-23.461
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	0	—	-30.686	-3.646	6.638	-4.537	-24.048	-8.183

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

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder beleggingen		Onder kortlopende schulden	
	2008	2007	2008	2007
Soort derivaat				
Valutatermijn- contracten	6.375	4.036	37.061	7.682
Futures	6.638	—	—	4.537
Totaal	13.013	4.036	37.061	12.219

³ Te vorderen dividend

Dit betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

⁴ Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft te vorderen opbrengsten uit securities-lendingtransacties.

⁵ Overige vorderingen

Dit betreft terug te vorderen dividendbelasting, de tegemoetkoming van de Nederlandse belastingdienst ter zake van ingehouden buitenlandse bronbelasting conform artikel 6 Besluit Belegginginstellingen, terug te vorderen dividend en bronbelasting conform artikel 11a van de Wet op de dividendbelasting 1965, en transitorische posten.

⁶ Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

⁷ Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van te betalen beheervergoeding en service fee.

⁸ Overige schulden

Dit betreft onder meer te betalen kosten, betaalbaar gestelde dividenden en transitorische posten.

⁹ Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2008	2007
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	219.257	247.849
Ontvangen op geplaatste aandelen	17.945	15.339
Betaald op ingekochte aandelen	-29.966	-43.931
Stand einde boekjaar	207.236	219.257
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	5.932.665	6.406.071
Ontvangen op geplaatste aandelen	412.655	432.724
Betaald op ingekochte aandelen	-626.703	-1.246.122
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	10.216	483.651
Winstuitkering	-172.568	-143.659
Stand einde boekjaar	5.556.265	5.932.665
Nettoresultaat	-2.380.467	10.216
Eigen vermogen	3.383.034	6.162.138

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 800 miljoen verdeeld in 800.000.000 aandelen van nominaal EUR 1.

Vermogensmutatiestaat

EUR x duizend	2008	2007
Vermogen begin boekjaar	6.162.138	7.137.571
Plaatsing eigen aandelen	430.600	448.063
Inkoop eigen aandelen	-656.669	-1.290.053
	5.936.069	6.295.581
Opbrengst beleggingen	157.906	141.291
Beheerkosten	-48.359	-68.803
Service fee	-4.994	-6.705
Kosten van bewaring	-774	-1.048
Overige kosten	-1.044	-849
	102.735	63.886
Waardeveranderingen	-2.483.202	-53.670
Nettoresultaat	-2.380.467	10.216
Winstuitkering	-172.568	-143.659
Vermogen einde boekjaar	3.383.034	6.162.138

¹⁰ Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Vermogen in EUR x duizend	3.383.034	6.162.138	7.137.571
In boekjaar geplaatste aandelen	17.944.831	15.338.735	29.031.142
In boekjaar ingekochte aandelen	-29.965.598	-43.930.709	-44.978.555
Aantal uitstaande aandelen	207.237.071	219.257.838	247.849.812
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	16,32	28,10	28,80

¹¹ Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Valutatermijncontracten

De per balansdatum lopende valutatermijncontracten betreffen 43 contracten met vervaldatum in januari 2009.

De posities per valuta zijn hieronder opgenomen.

Valutatermijncontracten

Aankoop/ Verkoop	Valuta	Bedrag valuta x 1000
A	AUD	79.199
A	CAD	153.643
A	GBP	103.799
A	JPY	11.208.450
A	USD	98.622
V	CHF	152.263
V	EUR	229.869
V	HKD	338.871
V	NOK	458.260
V	SEK	175.619

Futures

Details van de per balansdatum lopende future-contracten zijn hieronder opgenomen.

Aankoop/ Verkoop	Aantal contracten	Valuta	Soort	Exposure EUR x 1	Ongereali- seerd resul- taat EUR X 1
A	386	EUR	Dow Jones Euro STOXX 50 (EUX) Mar 09	9.457.000	-61.760
A	177	GBP	FTSE 100 Index, London (LIF) Mar 09	8.036.717	140.053
A	1.645	JPY	Nikkei 225, Singapore (SGX) Mar 09	57.179.703	1.729.854
A	1.218	USD	S&P500 Index, (CME) Mar 09	197.173.087	4.350.887
A	138	EUR	Dow Jones Euro STOXX 50 (EUX) Mar 09	3.381.000	-20.700
A	62	USD	S&P500 Index, (CME) Mar 09	10.036.725	233.607
V	2.768	EUR	Dow Jones Euro STOXX 50 (EUX) Mar 09	67.816.000	265.920
					6.637.861

De valutatermijncontracten en de future-contracten zijn verwerkt in het overzicht spreiding van het vermogen dat is opgenomen achter in dit verslag.

De uit bovenstaande vermelde deze transacties voortvloeiende niet-gerealiseerde resultaten per balansdatum zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

¹² Performance

Performance-overzicht per aandeel*

EUR x 1	2008	2007	2006	2005	2004
Opbrengst					
beleggingen	0,73	0,60	0,58	0,43	0,37
Waardeveranderingen	-11,48	-0,23	1,60	5,89	0,92
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,26	-0,33	-0,31	-0,27	-0,20
Nettoresultaat	-11,01	0,04	1,87	6,05	1,09

* Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen over het boekjaar berekend op dagbasis.

Kosten

¹³ Total expense ratio

Total expense ratio

In %	2008	Prospectus	2007
Kostensoort			
Beheerkosten	1,00	1,00	1,00
Service fee	0,10	0,12	0,10
Overige kosten	0,03	*	0,02
Totaal	1,13		1,12

* Voor de overige kosten is alleen voor het bewaarloon in het prospectus een percentage genoemd en dit bedraagt maximaal 0,02%.

De total expense ratio drukt de kosten, die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, uit in een percentage van het over het in de verslagperiode gemiddeld toevertrouwd vermogen. In de gepresenteerde total expense ratio zijn de transactiekosten niet begrepen. De total expense ratio over de verslagperiode bedraagt 1,13%. Uit de beheerkosten worden bekostigd alle lopende kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door haar te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden eventuele hiermee gepaard gaande kosten door de beheerder betaald en komen deze derhalve niet ten laste van het fonds. Uit de beheerkosten worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in het fonds. Uit de service fee worden bekostigd de administratie, de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met

betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De kosten voor de externe accountant voor dit fonds worden, gezamenlijk met de kosten van andere beleggingsfondsen, in rekening gebracht bij de beheerder van dit fonds. Een bedrag per beleggingsfonds is derhalve niet beschikbaar. De overige kosten bestaan uit bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 774 duizend (vorig jaar EUR 1.048 duizend). In de total expense ratio zijn niet opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen.

¹⁴ Beheerkosten en service fee

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 1,00% per jaar. De service fee bedraagt 0,12% per jaar. Uit de service fee worden bekostigd formele en operationele zaken. Deze zijn nader omschreven in de toelichting op de total expense ratio. Over het vermogen boven EUR 1 miljard geldt een service fee van 0,10% en voor het vermogen boven EUR 5 miljard een service fee van 0,08%. De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het gemiddeld toevertrouwd vermogen. Daar waar in dit verslag sprake is van gemiddeld toevertrouwd vermogen is dat, tenzij anders vermeld, eveneens op dagbasis berekend.

¹⁵ Overige kosten

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

¹⁶ Performance fee

Robeco N.V. is niet onderworpen aan een performance fee.

¹⁷ Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggings-transacties 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. Het transactievolumen waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 98% (vorig jaar 98%) van het totale transactievolumen.

Transactiekosten

EUR x duizend	2008	2007
Transactiesoort		
Aandelen	3.395	7.045
Futures	237	219

¹⁸ Commission sharing arrangementen, soft-dollar arrangementen en hard commissions

Diverse onafhankelijke researchinstellingen/derde partijen verlenen de vennootschap diensten ter ondersteuning bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Een deel van de provisies die aan brokers wordt betaald, wordt aangewend om deze diensten te betalen, zogenaamde commission sharing arrangementen. Deze worden uitsluitend aangewend voor researchdiensten. Het bedrag aan commission sharing arrangementen bedraagt over de verslagperiode EUR 1.814 duizend (vorig jaar EUR 1.747 duizend).

Er bestaan tevens zogenaamde soft-dollar arrangementen voor het betalen van diensten en producten van (financiële) dienstverleners. Deze diensten en producten worden bekostigd uit een deel van de provisies die aan brokers wordt betaald in het kader van de uitvoering van effectentransacties. In de verslagperiode is uitsluitend gebruik gemaakt van voornoemde commission sharing arrangementen. In de verslagperiode is geen sprake geweest van soft-dollar arrangementen en hard commissions (retourprovisie).

¹⁹ Turnover ratio

De turnover ratio geeft de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld toevertrouwd vermogen weer en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. Indien dit tot een negatief bedrag leidt, wordt een turnover ratio vermeld van 0. De turnover ratio wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddeld toevertrouwd vermogen. De turnover ratio bedraagt voor 2008 30% (vorig jaar 47%).

²⁰ Transacties met verbonden partijen

Van het transactievolume over de verslagperiode is een gedeelte uitgevoerd met verbonden partijen. Hieronder is een tabel opgenomen met de verschillende transactiesoorten waar dit van toepassing is.

Transacties met verbonden partijen

Gedeelte van het totaal volume in %

	2008	2007
Transactiesoort		
Valutatermijncontracten	15,6	4,8
Callgeldlen	100,0	–

²¹ Securities lending

Robeco Securities Lending B.V. bemiddelt voor Robeco N.V. in alle securities-lendingtransacties. Tot 1 april 2007 ontving Robeco Securities Lending B.V. als vergoeding voor haar werkzaamheden 40% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. Vanaf genoemde datum is dat verlaagd tot 30% van de bruto-inkomsten. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 1.821 duizend (vorig jaar EUR 3.958 duizend) en voor Robeco Securities Lending B.V. EUR 780 duizend (vorig jaar EUR 1.913 duizend). De vermindering van de opbrengsten uit securities-lendingtransacties is het gevolg van wijzigingen in de marktomstandigheden.

²² Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

De beheerder heeft het streven om wereldwijd het stemrecht uit te oefenen op door de beleggingsinstelling 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). Wanneer aandelen van een bepaalde belegging zijn uitgeleend, wordt tijdens een aandeelhoudersvergadering voor die aandelen geen gebruikgemaakt van het daaraan verbonden stemrecht. In het geval er zich een belangrijke gebeurtenis voordoet, kan er een zogenaamde 're-call' van de uitgeleende aandelen plaatsvinden, zodat het mogelijk wordt het stemrecht op deze aandelen uit te oefenen. Meer informatie over het stembeleid wordt gepubliceerd op www.robeco.com.

²³ Personeelskosten

Robeco N.V. heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van de voor Robeco N.V. werkzame fondsmanager. De bezoldiging geschiedt uit de beheerkosten.

Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. voor fondsmanagers bestaat 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 vaste inkomen biedt een goede en concurrerende beloningsbasis binnen de Nederlandse asset management markt. Een fondsmanager wordt op basis van de zwaarte van zijn functie (HAY methodiek functiewaardering) gekoppeld aan een salarisschaal met een minimum en maximum inkomen. De groei binnen deze schaal is gekoppeld aan (performance)resultaten en competenties. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn individuele, meerjarige outperformance.

De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gestelde target. Het track-record over zowel een periode van één als drie jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning van enig jaar.

De aanspraak op het variabele inkomen van enig jaar wordt uitbetaald over een periode van drie tot vier jaar (het grootste deel in het eerst volgende jaar, de andere twee gedeeltes in de twee tot drie jaren daarna, mits de fondsmanager op dat moment nog in dienst is bij Robeco Nederland B.V.)

Door middel van virtuele aandelen (E-notes) in Robeco Groep N.V. kan een beperkte groep medewerkers, waaronder een aantal fondsmanages, de mogelijkheid worden geboden om direct te participeren in de toekomst van de Robeco Groep. De individuele toekenning van E-notes geschiedt discretionair door de Management Board en is gekoppeld aan de individuele resultaten en bijdrage aan de realisatie van de strategische doelstellingen van de Robeco Groep en de eigen business unit. De E-notes vertegenwoordigen een waarde die direct gekoppeld is aan de waarde van Robeco Groep N.V.

Rotterdam, 12 maart 2009

Raad van commissarissen

Drs. D.P.M. Verbeek, voorzitter

Drs. G. Izeboud RA

Mr. Ph. Lambert

Directie

Robeco Fund Management B.V.

Drs. M.F. van der Kroft

Drs. E.J. Siermann

Overige gegevens

Beursnoteringen

De aandelen Robeco N.V. zijn genoteerd op de Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Daarnaast kent Robeco N.V. beursnoteringen te Parijs, Brussel, Luxemburg, Londen, Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München, Wenen en Zürich.

Statutaire bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 39 van de statuten staat de winst, na aftrek van eventueel door de directie in overeenstemming met de raad van commissarissen gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Voorstel resultaatbestemming

Wij stellen u voor het dividend over het boekjaar 2008 vast te stellen op EUR 0,80 per aandeel (vorig jaar EUR 0,80). Bij aanvaarding van dit voorstel zal het dividend op dinsdag 5 mei 2009 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van vrijdag 24 april 2009 zullen de aandelen Robeco N.V. ter beurze ex-dividendbewijs no. 107 worden genoteerd. Aandeelhouders zal de mogelijkheid worden geboden het dividend (na aftrek van dividendbelasting) op kosten van de vennootschap in aandelen Robeco N.V. te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op dinsdag 5 mei 2009. Indien de banken, overeenkomstig de betreffende regelingen in hun land, op de dividendnota incassoprovisie in rekening brengen, blijft deze ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

Bezoldiging commissarissen

Bij de resultaatbestemming is hiervoor een bedrag ter grootte van EUR 27.830 (vorig jaar EUR 32.670) gereserveerd. De bezoldiging van de leden van de raad van commissarissen was als volgt.

Bezoldiging commissarissen

EUR x 1	2008
Mr. P.C. van den Hoek	3.630
Drs. G. Izeboud RA	7.260
Mr. Ph. Lambert	7.260
Drs. D.P.M. Verbeek	9.680

Belangen van directie en commissarissen

Op 1 januari 2008 en op 31 december 2008 hadden de leden van de raad van commissarissen en de directie van Robeco N.V. de in de tabel op pagina 24 vermelde totale persoonlijke belangen bij beleggingen van Robeco N.V. Commissarissen hadden zowel op 1 januari 2008 als op 31 december 2008 geen belang in aandelen Robeco N.V.

De leden van de directie hadden per 1 januari 2008 en 31 december 2008 een gezamenlijk belang van 10.080 respectievelijk 10.430 aandelen Robeco N.V.

Per 1 januari 2008 en 31 december 2008 waren aan commissarissen geen opties verleend; aan de leden van de directie waren opties verleend ter verkrijging van 10.083 respectievelijk 6.508 aandelen Robeco N.V. Volgens het optieplan wordt door en ten laste van Robeco Groep N.V. het recht verleend om gedurende vijf jaar aandelen Robeco N.V. te kopen, waarbij als waarde van de aandelen wordt gehanteerd ten minste de openingskoers per de eerste beursdag volgend op de dag van toekenning.

De heer drs. D.P.M. Verbeek was directeur van Aon Risk Services International, onderdeel van Aon Group, en is thans Emeritus Vice Chairman van de Aon Group. Aon Risk Services International is als intermediair opgetreden bij een aantal op niveau van de Rabobank Groep afgesloten verzekeringen, zoals bijvoorbeeld de Bankierspolis, General Liability en een D&O-verzekering. Daarnaast verzekert Aon Risk Services International een aantal kunstobjecten van Robeco Groep N.V. Behalve de hiervoor genoemde, bestonden gedurende de verslagperiode geen andere zakelijke belangen tussen commissarissen en de vennootschap, dan die als lid van de raad van commissarissen.

Belangen bij beleggingen van Robeco N.V.

	Omschrijving	Commissarissen aantal	Directie aantal	Totaal aantal
Op 1 januari 2008				
BNP Paribas	aandelen	600	—	600
ING Groep	aandelen	5.250	—	5.250
ING Groep	opties	—	3.903	3.903
KPN	aandelen	7.240	—	7.240
Novartis	aandelen	1.260	—	1.260
Rio Tinto	aandelen	900	—	900
Royal Dutch Shell/A	aandelen	4.116	200	4.316
SNS Reaal	aandelen	3.753	—	3.753
Syngenta	aandelen	4	—	4
Telefonica	aandelen	1.500	—	1.500
TNT	aandelen	2.680	—	2.680
Total	aandelen	2.210	—	2.210

Op 31 december 2008

ABB	aandelen	900	—	900
Archer Daniels Midland	aandelen	2.625	—	2.625
BNP Paribas	aandelen	600	—	600
Holcim	aandelen	180	—	180
ING Groep	aandelen	3.850	—	3.850
ING Groep	certificaten	1.700	—	1.700
KPN	aandelen	7.240	—	7.240
Nestlé	aandelen	600	—	600
Novartis	aandelen	1.260	—	1.260
Rio Tinto	aandelen	900	—	900
Roche Holding	aandelen	100	—	100
Royal Dutch Shell/A	aandelen	4.180	5.000	9.180
SNS Reaal	aandelen	3.753	—	3.753
Syngenta	aandelen	4	—	4
Telefonica	aandelen	2.376	—	2.376
TNT	aandelen	2.680	—	2.680
TomTom	aandelen	6.300	—	6.300
Total	aandelen	2.210	—	2.210
UBS	aandelen	882	—	882
Unilever	aandelen	6.211	—	6.211
Unilever	certificaten A	1.294	—	1.294

Belangen van de fondsmanager

De fondsmanager dient te handelen in overeenstemming met de wet- en regelgeving in Nederland en voorzover relevant in andere landen. Voorts is hij als werknemer van Robeco Nederland B.V. gebonden aan de interne regelingen en procedures van de Robeco Groep, waaronder de 'Regeling privé-beleggingstransacties' die is gebaseerd op de Wet op het financieel toezicht / Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. Bedoelde Regeling dient te waarborgen dat te allen tijde (de schijn van) handelen met voorkennis en vermenging van zakelijke en privé-belangen worden voorkomen.

De fondsmanager had per 1 januari 2008 en 31 december 2008 een belang van 8.087 respectievelijk 8.360 aandelen Robeco N.V. Voorts had hij de navolgende belangen in beleggingen van Robeco N.V.: op 1 januari 2008 3.500 aandelen Reed Elsevier en 1.170 aandelen Royal Dutch Shell/A en op 31 december 2008 1.300 aandelen ING Groep, 1.200 aandelen KPN, 4.229 aandelen Reed Elsevier en 1.770 aandelen Royal Dutch Shell/A.

Verklaring ten behoeve van de London Stock Exchange

Hiermede verklaren commissarissen en directie van Robeco N.V., mede met het oog op door hen in aandeelhoudersvergaderingen uit te oefenen stemrecht, dat zij, tezamen met hun kinderen beneden 18 jaar, direct of indirect, minder dan 5% van het uitstaande aandelenkapitaal van de vennootschap houden.

Rotterdam, 12 maart 2009

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders en raad van commissarissen

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2008 van Robeco N.V. te Rotterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst- en verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap 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 jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van

schattingen die de directie van de vennootschap heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Robeco N.V. per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voorzover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 12 maart 2009

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.J. Hendriks RA

Spreiding van het vermogen

Geografische en valutaire verdeling

	Geografisch					Valutair	
			Aandelen	Aandelen + derivaten ¹			
	31/12/2008	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %	in %	in %
Naar landen²							
Amerika (51,49%)							
Verenigde Staten	1.486.014	43,93	42,98	50,05	45,20	48,60	47,18
Canada	47.032	1,39	1,90	1,39	1,90	3,68	4,01
Bermuda	—	—	0,66	—	0,66	—	—
Brazilië	1.740	0,05	0,42	0,05	0,42	0,05	—
Europa (37,19%)							
Frankrijk	262.201	7,75	7,41	7,75	7,41	—	—
Zwitserland	258.412	7,64	5,97	7,64	5,97	4,62	3,22
Nederland	209.856	6,20	5,10	6,20	5,10	—	—
Verenigd Koninkrijk	172.515	5,10	7,09	5,34	7,09	7,74	10,71
Duitsland	149.040	4,40	4,20	4,40	4,20	—	—
Spanje	55.301	1,63	1,48	1,63	1,48	—	—
Finland	41.816	1,24	1,08	1,24	1,08	—	—
Italië	41.223	1,22	1,52	1,22	1,52	—	—
Noorwegen	40.863	1,21	1,44	1,21	1,44	—0,03	0,46
Zweden	28.265	0,84	1,19	0,84	1,19	0,42	0,95
België	20.672	0,61	0,44	0,61	0,43	—	—
Ierland	12.735	0,38	0,79	0,38	0,79	—	—
Griekenland	11.076	0,33	0,61	0,33	0,61	—	—
Denemarken	728	0,02	0,06	0,02	0,06	0,02	0,06
Oostenrijk	84	—	0,01	—	0,01	—	—
Hongarije	—	—	0,19	—	0,19	—	0,19
Euro	—	—	—	—1,62	—3,29	19,20	18,89
Azië (13,98%)							
Japan	294.918	8,72	8,86	10,41	9,83	11,49	9,41
Hongkong	46.987	1,39	1,92	1,39	1,92	0,51	0,78
China	25.867	0,76	0,48	0,76	0,48	—	—
Singapore	25.134	0,74	0,76	0,74	0,76	0,76	0,76
Zuid-Korea	23.118	0,68	0,58	0,68	0,58	—	0,04
Kazachstan	—	—	0,23	—	0,23	—	—
Taiwan	—	—	—	—	—	0,08	0,04
Australië (1,76%)							
Australië	59.491	1,76	1,84	1,76	1,84	2,86	3,29
Nieuw-Zeeland	—	—	0,01	—	0,01	—	0,01
Afrika (0,16%)							
Egypte	5.301	0,16	0,25	0,16	0,25	—	—
Overige activa en passiva (—4,58)	62.645	1,85	0,53	—4,58	0,64	—	—
Totaal	3.383.034	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

¹ Naast de beleggingen in aandelen kan de portefeuille ook posities in afgeleide instrumenten bevatten. Het totaal van beide geeft de reële omvang van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2008, evenals per 31/12/2007, bevatte de portefeuille derivaten, in casu indexfutures, welke zijn verwerkt in deze geografische verdeling en valutatermijncontracten welke zijn verwerkt in de valutaire verdeling. De posities in indexfutures betreffen de Verenigde Staten, de euro landen en Japan.

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

Sectorverdeling

In %	31/12/2008	31/12/2007
Financiële dienstverlening	15,0	20,6
Informatietechnologie	13,1	13,2
Energie	12,8	11,1
Farmacie en gezondheidszorg	12,8	9,5
Industrie en dienstverlening	10,2	10,9
Consument cyclisch	9,8	10,4
Consument defensief	9,3	8,7
Basismaterialen	5,6	6,8
Telecom	5,6	4,7
Nutsbedrijven	3,9	3,6
Overige activa en passiva	1,9	0,5
Totaal	100,0	100,0

Valutakoersen

	31/12/2008	31/12/2007			31/12/2008	31/12/2007
EUR 1					EUR	EUR
AUD	1,9938	1,6652	AUD	1	0,5016	0,6005
BRL	3,2416	2,6024	BRL	1	0,3085	0,3843
CAD	1,7160	1,4430	CAD	1	0,5828	0,6930
CHF	1,4795	1,6553	CHF	1	0,6759	0,6041
CNY	9,4843	10,6790	CNY	1	0,1054	0,0936
DKK	7,4432	7,4565	DKK	1	0,1343	0,1341
GBP	0,9669	0,7345	GBP	1	1,0343	1,3616
EGP	7,6609	8,0651	EGP	1	0,1305	0,1240
HKD	10,7731	11,4002	HKD	1	0,0928	0,0877
HUF	265,8750	252,8000	HUF	1	0,0038	0,0040
JPY	126,0080	163,3329	JPY	100	0,7936	0,6122
KRW	1.750,8382	1.368,5525	KRW	100	0,0571	0,0731
NOK	9,7332	7,9388	NOK	1	0,1027	0,1260
SEK	10,9925	9,449	SEK	1	0,0910	0,1058
SGD	2,0028	2,1046	SGD	1	0,4993	0,4752
USD	1,3900	1,4621	USD	1	0,7194	0,6840

Effectenportefeuille

Per 31 december 2008

<u>Effectieve waarde</u>	<u>Effectieve waarde</u>	Large Caps (91,99%)
EUR	USD	Amerika (43,24%)
12.201.575	16.960.800	Aflac
7.847.170	10.907.958	Altria
17.898.555	24.879.887	Amdocs
14.506.112	20.164.221	Amgen
26.808.388	37.265.000	Apache
14.429.157	20.057.250	Apple Computers
19.806.949	27.532.650	Archer-Daniels-Midland
15.670.659	21.783.000	Assurant
48.495.516	67.411.193	AT&T/new
16.482.141	22.911.000	Avery Dennison
14.301.322	19.879.552	Bank of America
24.529.820	34.097.676	Bank of New York Mellon
4.138.700	5.753.000	Bare Escentuals
6.787.049	9.434.337	Boeing
18.876.548	26.239.346	Bristol Myers
12.391.317	17.224.550	Broadcom
11.011.978	15.307.200	Capital One Financial
49.488.939	68.792.100	Chevrontexaco
53.846.696	74.849.600	Cisco Systems
6.064.895	8.430.508	CIT
1.839.632	2.557.181	Citigroup
34.067.552	47.355.600	Coach
11.410.780	15.861.555	Coca-Cola Enterprises
20.671.966	28.735.066	ConocoPhillips
15.998.118	22.238.184	Cooper Industries /A
8.219.837	11.425.984	Corning
14.181.504	19.713.000	Devon Energy
6.357.685	8.837.500	DR. Horton
8.940.326	12.427.500	Eaton
9.989.192	13.885.476	Edison International
15.373.023	21.369.270	EMC
385.528	535.903	Energysolutions
38.598.427	53.653.743	Exxon Mobil
13.210.489	18.363.240	Firstenergy
16.293.299	22.648.500	FPL Group
6.681.199	9.287.200	Freeport McMoran Copper/B
14.968.448	20.806.891	General Electric
16.820.546	23.381.400	Google
14.386.533	19.998.000	Halliburton
28.942.192	40.231.094	Hewlett-Packard
38.946.088	54.137.010	JP Morgan Chase & Co
43.041.617	59.830.000	Johnson & Johnson
7.103.701	9.874.500	KB Home
18.842.416	26.191.900	L-3 Communications
9.869.429	13.719.000	Lexmark International
12.457.178	17.316.100	Lilly (Eli)
9.831.687	13.666.536	Lincoln National
4.769.613	6.630.000	Liz Claiborne
22.067.270	30.674.608	Lowe's Companies
19.212.978	26.707.000	Medtronic
23.308.744	32.400.320	Merck
42.144.446	58.582.887	Microsoft

<u>Effectieve waarde</u>	<u>Effectieve waarde</u>	Large Caps (91,99%)
EUR	USD	
7.173.057	9.970.908	Mirant
26.148.383	36.347.560	Molson Coors Brewing
15.172.785	21.090.930	Monsanto
3.461.746	4.812.000	Morgan Stanley Dean Witter & Co
6.072.619	8.441.244	Nabors Industries
17.166.501	23.862.295	News-Class B
54.565.620	75.848.940	Oracle
27.887.864	38.765.525	Pfizer
22.671.338	31.514.293	Philip Morris International
32.020.719	44.510.400	Procter & Gamble
12.408.331	17.248.200	Prudential Financial
28.353.656	39.413.000	Qualcomm
20.912.629	29.069.600	Quest Diagnostics
21.182.674	29.444.976	Raytheon Company
18.560.581	25.800.135	Schlumberger
1.406.548	1.955.172	Sprint-FON
19.956.117	27.740.000	Supervalu
17.986.403	25.002.000	Synopsis
13.398.001	18.623.891	Texas Instruments
3.350.632	4.657.546	Textron
19.818.211	27.548.304	Time Warner
26.988.957	37.516.000	Travelers Companies
9.807.705	13.633.200	Weatherford Int
24.308.863	33.790.535	Wellpoint
18.889.249	26.257.000	Wyeth
9.179.512	12.759.980	Yahoo!
EUR	CAD	Canada (1,16%)
16.477.273	28.275.000	Canadian Natural Resource
11.940.559	20.490.000	CDN Pacific Railway
6.931.235	11.894.000	National Bank of Canada
3.157.343	5.418.000	Teck Cominco
EUR	USD	
635.948	884.000	Nortel Networks
		Europa (36,22%)
EUR	EUR	Frankrijk (7,28%)
26.187.265	26.187.265	L'Air Liquide
23.946.343	23.946.343	Axa
10.431.319	10.431.319	BNP Paribas
11.420.800	11.420.800	Carrefour Supermarché
20.135.003	20.135.003	Gaz de France
7.420.445	7.420.445	Régie National des Usines Renault
14.888.067	14.888.067	Sanofi-Aventis
15.399.000	15.399.000	Société Télévision Francaise 1
77.101.488	77.101.488	Total
17.749.560	17.749.560	Vinci
21.314.486	21.314.486	Vivendi Universal (EUR)
EUR	CHF	Zwitserland (7,25%)
23.000.041	34.029.711	ABB
16.844.761	24.922.666	Adecco Cheserex

Effectieve waarde Effectieve waarde Large Caps (91,99%)

EUR	CHF	
16.103.545	23.826.000	Credit Suisse
24.820.182	36.722.700	Holcim N
33.715.527	49.883.808	Nestlé
15.657.209	23.165.623	Nobel Biocare Holding
39.394.546	58.286.200	Novartis
33.827.853	50.050.000	Roche
18.551.149	27.447.352	Swiss Reinsurance
14.221.892	21.042.000	Syngenta (Novartis)
9.164.371	13.559.145	UBS /New

EUR	EUR	Nederland (5,86%)
9.162.500	9.162.500	ING
14.020.103	14.020.103	Koninklijke Ahold/New
25.548.751	25.548.751	Koninklijke KPN
20.386.218	20.386.218	Reed Elsevier/New
63.471.506	63.471.506	Royal Dutch Shell/A
3.920.000	3.920.000	SNS Reaal
12.384.000	12.384.000	TNT
7.800.000	7.800.000	TomTom
25.143.000	25.143.000	Unilever - Cert
16.333.627	16.333.627	Wolters Kluwer

EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (4,94%)
9.112.103	8.810.037	Barclays
19.571.884	18.923.076	BP
10.239.437	9.900.000	British American Tobacco
4.485.173	4.336.490	BT
2.768.310	2.676.540	Debenhams
23.656.136	22.871.935	GlaxoSmithKline
299.352	289.428	GlaxoSmithKline/STK/29-10-2008
4.780.644	4.622.166	Man Group/New
3.684.915	3.562.760	Old Mutual
15.077.313	14.577.500	Prudential
9.708.848	9.387.000	Rio Tinto
2.676.723	2.587.989	Royal Bank of Scotland
7.756.936	7.499.793	Standard Life
16.755.443	16.200.000	Tesco
23.680.509	22.895.500	Vodafone
486.482	470.355	Vodafone Group/STK/19-11-2008
12.497.008	12.082.732	WPP Group 2005

EUR	EUR	Duitsland (4,12%)
24.196.227	24.196.227	Bayer
9.647.100	9.647.100	Deutsche Post
26.449.200	26.449.200	E.ON
19.653.300	19.653.300	Henkel/Vorzugsaktien
18.522.495	18.522.495	RWE/A
35.295.600	35.295.600	Siemens
5.925.861	5.925.861	Tognum

EUR	EUR	Spanje (1,63%)
23.066.776	23.066.776	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria

Effectieve waarde Effectieve waarde Large Caps (91,99%)

EUR	EUR	
32.234.018	32.234.018	Telefónica

EUR	EUR	Finland (1,16%)
39.405.000	39.405.000	Nokia/A

EUR	NOK	Noorwegen (1,14%)
5.085.660	49.500.000	Aker Kvaerner
6.657.591	64.800.000	DNB
17.553.232	170.850.000	Statoil
9.433.826	91.821.790	Telenor

EUR	EUR	Italië (1,13%)
15.447.051	15.447.051	Enel
4.904.026	4.904.026	Saras
18.041.555	18.041.555	Unicredito Italiano

EUR	SEK	Zweden (0,69%)
14.750.967	162.150.000	Tele2 AB/B
8.341.372	91.692.530	Volvo

EUR	EUR	België (0,39%)
13.311.449	13.311.449	Delhaize

EUR	EUR	Ierland (0,32%)
4.094.584	4.094.584	Allied Irish Banks
6.885.398	6.885.398	CRH

EUR	EUR	Griekenland (0,31%)
10.319.918	10.319.918	National Bank of Greece

Azië (10,74%)

EUR	JPY	Japan (7,61%)
10.082.693	1.270.500.000	Astellas Pharma
13.208.161	1.664.334.000	Denso
18.968.637	2.390.200.000	Fanuc
20.671.224	2.604.739.600	Honda Motor
6.961.423	877.195.000	Jafco Co
10.535.045	1.327.500.000	Japan Tobacco
13.114.372	1.652.515.800	Komatsu
19.807.725	2.495.931.800	Mitsubishi
13.922.926	1.754.400.000	Nidec
9.516.896	1.199.205.000	Nomura
22.286.680	2.808.300.000	Shin-Etsu Chemical
13.936.666	1.756.131.400	Sony
23.808.012	3.000.000.000	Sumitomo Mitsui Financial
13.690.599	1.725.125.000	T&D
9.573.995	1.206.400.000	Takeda Chemical
19.427.338	2.448.000.000	Tokyo Electric Power
17.724.684	2.233.452.000	Yamada Denki

EUR	HKD	Hongkong (1,29%)
16.100.110	173.448.900	Esprit

Effectieve waarde Effectieve waarde **Large Caps (91,99%)**

EUR	HKD	
13.779.702	148.450.800	Sun Hung Kai Properties
13.696.591	147.555.430	Swire Pacific/A
EUR	SGD	Signapore (0,70%)
11.459.244	22.950.000	Singapore Telecom
12.341.011	24.715.960	United Overseas Bank
EUR	USD	China (0,59%)
13.561.673	18.851.403	China Medical Tech-Spon
6.539.333	9.090.000	Focus Media
EUR	USD	Zuid Korea (0,55%)
18.636.578	25.905.775	Samsung Electronics /GDR 1/2 vgt,s -144A-
Australië (1,63%)		
EUR	AUD	Australië (1,63%)
47.306.684	94.317.701	BHP Billiton
7.881.825	15.714.388	Brambles Industries
Afrika (0,16%)		
EUR	USD	Egypte (0,16%)
5.300.745	7.368.300	Orascom Telecom /GDR

Effectieve waarde Effectieve waarde **Mid Caps (2,95%)**
Amerika (0,90%)
Verenigde Staten (0,69%)

EUR	USD	
853.883	1.186.940	Acuity Brands
542.124	753.580	Affiliated Computer
338.084	469.953	Alliance Data Systems
426.726	593.171	Alliant Energy
264.668	367.902	American Greetings
221.021	307.230	Apartment Invt & Mgmt CO/A
1.175.233	1.633.632	Axis Capital
323.134	449.172	Ball
781.297	1.086.042	BJ'S Wholesale Club
308.605	428.976	CB Richard Ellis
347.718	483.346	Centerpoint Energy
296.884	412.683	Century Tel Entr
786.999	1.093.968	Cephalon
510.536	709.670	Cimarex Energy
274.071	380.972	Cintas
394.788	548.775	Compuware
207.049	287.809	Convergys
382.885	532.229	Domtar
483.693	672.357	DR. Horton
300.076	417.120	Family Dollar Stores
201.489	280.080	Gardner Denver
1.128.985	1.569.346	Hasbro
317.549	441.409	Janus Capital
180.009	250.222	Jones Apparel
372.833	518.256	King Pharmaceuticals
1.009.716	1.403.556	Leggett & Platt
724.761	1.007.454	Lennar
685.038	952.237	Life Tech
163.074	226.681	LSI Logic
403.738	561.216	Marten Transport
578.800	804.561	MeadWestvaco
273.056	379.562	Nisource
689.274	958.125	NVR
1.127.974	1.567.940	Partnerre
606.944	843.683	Patterson-Uti Energy
529.576	736.137	Pentair
906.080	1.259.496	Pinnacle West Capital
369.345	513.408	QLogic
1.131.312	1.572.580	Renaissancere
338.060	469.920	Scana
233.166	324.112	Southwest Airlines
440.120	611.789	Terra Industries
632.714	879.504	Tyson Foods
1.175.281	1.633.700	WR Berkley
EUR	CAD	Canada (0,21%)
907.195	1.556.746	Biovail
674.642	1.157.685	Celestica
1.055.664	1.811.520	CGI
955.338	1.639.360	Co Steel
724.172	1.242.680	Ensign Energy Services
1.340.909	2.301.000	Fairfax Financial

Effectieve waarde Effectieve waarde **Mid Caps (2,95%)**

EUR	CAD	
1.062.995	1.824.100	Metro
551.987	947.210	Weston (George)
Europa (0,67%)		
EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (0,16%)
290.110	280.493	Amec
634.870	613.824	Berkeley
868.920	840.115	Cobham
1.008.861	975.417	Home Retail Group
637.262	616.137	Invensys
707.530	684.076	Tomkins
618.057	597.569	United Business Media
512.281	495.299	Whitbread
EUR	EUR	Frankrijk (0,12%)
301.528	301.528	Air France
888.613	888.613	Bic
300.605	300.605	Casino Guichard Perrachon et Cie
609.771	609.771	Eurazeo
408.339	408.339	Gecina
787.200	787.200	Thomson
507.822	507.822	Valeo
418.574	418.574	Zodiac
EUR	EUR	België (0,08%)
265.373	265.373	Bekaert
558.516	558.516	Cnp-Cie Natl A Portefeuille
314.419	314.419	Colruyt
251.528	251.528	Euronav
676.738	676.738	Tessenderlo Chemie
568.730	568.730	UCB
EUR	EUR	Finland (0,08%)
475.952	475.952	KCI Konecranes
922.148	922.148	Orion Corporation (New) / B
312.620	312.620	Outokumpu
381.569	381.569	Rautaruukki
318.386	318.386	Wartsila
EUR	SEK	Zweden (0,06%)
396.816	4.362.000	Wihlborgs Fastigheter
695.110	7.641.000	Kungsleden
973.315	10.699.170	SAS
EUR	CHF	Zwitserland (0,04%)
716.813	1.060.560	Kuoni Reisen /Namensaktien
308.282	456.119	PSP Swiss Property
367.427	543.626	Schindler
EUR	EUR	Italië (0,03%)
184.305	184.305	Pirelli
811.288	811.288	Prysmian

Effectieve waarde Effectieve waarde **Mid Caps (2,95%)**

EUR	EUR	Ierland (0,03%)
878.931	878.931	Kerry
EUR	EUR	Nederland (0,02%)
822.612	822.612	Corio
EUR	DKK	Denemarken (0,02%)
303.255	2.257.200	Novozymes
424.573	3.160.200	Topdanmark
EUR	EUR	Duitsland (0,02%)
710.022	710.022	Hannover Rueckversicherungs
EUR	NOK	Noorwegen (0,01%)
333.907	3.250.000	Frontline
EUR	EUR	Oostenrijk (0,00%)
84.467	84.467	Strabag/BR
Azië (1,25%)		
EUR	JPY	Japan (1,11%)
615.288	77.531.200	Acom
194.702	24.534.000	Alps Electronic
268.904	33.884.000	Benesse
261.392	32.937.500	Brother Industries
854.209	107.637.200	Canon Sales
751.940	94.750.500	Casio Computer
355.517	44.798.000	Chugai Pharmaceutical
884.769	111.488.000	Dainippon Pharma
1.199.638	151.164.000	Daito Trust Construction
323.075	40.710.000	Dentsu
915.378	115.345.000	Familymart
1.246.413	157.058.000	Fast Retailing
288.299	36.328.000	Fuji Heavy Industries
980.509	123.552.000	Furukawa Electronics
835.001	105.216.800	Glory
943.273	118.860.000	Gunma Bank
361.088	45.500.000	Hino Motors
817.587	103.022.500	Hitachi High-Technologies
415.251	52.325.000	Hokkaido Electric Power
418.902	52.785.000	Hokuriku Electric Power
205.800	25.932.500	Jafco
1.183.353	149.112.000	JGC
325.908	41.067.000	Joyo Bank
354.835	44.712.000	JS Group
315.456	39.750.000	Keihin Electric Express Railway
834.630	105.170.000	Kinden
64.351	8.108.800	KK Davinci Advisors
193.837	24.425.000	Komori
568.154	71.592.000	Konami
329.503	41.520.000	Lawson
248.913	31.365.000	Mabuchi Motor
420.957	53.044.000	Mazda Motor

Effectieve waarde Effectieve waarde **Mid Caps (2,95%)**

EUR	JPY	
622.064	78.385.000	Minebea
648.019	81.655.600	Mitsumi Electric
491.897	61.983.000	Nippon Sheet Glass
298.632	37.630.000	Nippon Unipac
949.940	119.700.000	Nissan Chemical Industries
792.950	99.918.000	Nisshin Steel
655.958	82.656.000	Nisshinbo
777.227	97.936.800	Nomura Real Estate
461.002	58.090.000	Odakyu Electric Railway
529.133	66.675.000	Oji Paper
268.935	33.888.000	Onward Kashiyama
352.359	44.400.000	Oriental Land
275.157	34.672.000	Panasonic Electric Works
826.532	104.149.600	Q.P.
1.073.884	135.318.000	Rakuten
1.139.531	143.590.000	Sanyo Electric
767.694	96.735.600	Seiko Epson
1.087.360	137.016.000	Taisho Pharmaceutical
616.532	77.688.000	The Bank of Kyoto
479.771	60.455.000	Tobu Railway
1.024.189	129.056.000	Toho Gas
391.445	49.325.200	Tokai Rika
473.621	59.680.000	Tokuyama
808.504	101.878.000	Toyo Seikan Kaisha
1.064.694	134.160.000	Toyo Suisan Kaisha
837.002	105.469.000	Ube Industries
904.704	114.000.000	Yamaguchi Financial Group
303.620	38.258.600	Yamaha
781.950	98.532.000	Yamato Kogyo

EUR	HKD	Hongkong (0,10%)
903.431	9.732.800	Chinese Estates
749.894	8.078.720	Hutchison Telecommunications
733.316	7.900.120	Hysan Development
1.024.120	11.033.000	Wheelock & Company

EUR	SGD	Signapore (0,04%)
535.816	1.073.105	Capitacommercial Trust
640.369	1.282.500	Jardine Cycle and Carriage
157.463	315.360	Venture

Australië (0,13%)

EUR	AUD	Australië (0,13%)
305.062	608.216	Caltex Australia Limited
796.289	1.587.600	Commonwealth Property Office
979.970	1.953.814	Computershare
662.069	1.320.000	Felix Resources
341.794	681.451	James Hardies
606.166	1.208.543	MacQuarie Infrastructure
270.237	538.785	Macquarie Office Trust
340.686	679.242	Qantas Airways

Effectieve waarde Effectieve waarde **Global Stars (3,21%)**
Amerika (1,23%)

EUR	USD	Verenigde Staten (1,16%)
3.521.027	4.894.404	Amdocs
3.324.240	4.620.860	Apache
865.365	1.202.900	Bare Escentuals
490.998	682.512	CIT
2.888.271	4.014.841	Coach
3.692.817	5.133.200	Financial Select Sector
5.636.948	7.835.640	Ishares S&P Global Utilities
5.491.000	7.632.765	Oracle
3.572.561	4.966.038	Qualcomm
3.360.958	4.671.900	Quest Diagnostics
3.301.162	4.588.780	Supervalu
3.066.854	4.263.080	Weatherford Int

EUR	BRL	Brazilië (0,05%)
1.739.882	5.640.000	Cremer

EUR	CAD	Canada (0,02%)
616.734	1.058.316	Teck Cominco

Europa (1,68%)

EUR	EUR	Frankrijk (0,35%)
1.688.050	1.688.050	Regie National des Usines Renault
4.563.930	4.563.930	Société Télévision Francaise 1
5.732.610	5.732.610	Total

EUR	CHF	Zwitserland (0,35%)
3.974.508	5.880.484	ABB
963.131	1.425.000	Credit Suisse
3.447.234	5.100.355	Holcim N
3.333.343	4.931.848	Nobel Biocare Holding

EUR	EUR	Nederland (0,32%)
5.772.889	5.772.889	Koninklijke KPN
5.091.200	5.091.200	TNT

EUR	EUR	Duitsland (0,26%)
3.362.231	3.362.231	Henkel KGaA
5.277.693	5.277.693	Siemens

EUR	EUR	België (0,14%)
4.725.000	4.725.000	Omega Pharma

EUR	SEK	Zweden (0,09%)
3.107.118	34.155.000	Tele2 AB/B

EUR	EUR	Italië (0,06%)
1.835.232	1.835.232	Unicredito Italiano

EUR	NOK	Noorwegen (0,06%)
1.798.580	17.506.030	Telenor

Effectieve waarde Effectieve waarde **Global Stars (3,21%)**

EUR	EUR	Ierland (0,03%)
876.208	876.208	Allied Irish Banks
EUR	EUR	Griekenland (0,02%)
756.000	756.000	Alapis Holding Industrial
Azië (0,30%)		
EUR	USD	China (0,17%)
3.935.254	5.470.200	China Medical Tech-Spon
1.831.013	2.545.200	Focus Media
EUR	USD	Zuid-Korea (0,13%)
4.481.601	6.229.650	Samsung Electronics /GDR 1/2 vgt,s -144A-

Aan- en verkopen

van meer dan EUR 10 miljoen gedurende het verslagjaar

<i>Stuks</i>	<i>Bedrag</i>	Aankopen
EUR		Verenigde Staten
955.000	25.931.638	Archer-Daniels-Midland
480.000	13.073.432	Capital One Financial
250.000	13.198.822	Eaton
380.000	21.549.009	Freeport McMoran Copper/B
580.000	13.650.269	Halliburton
430.000	13.189.687	Lilly (Eli)
2.550.000	13.818.057	Liz Claiborne
300.000	13.459.420	Morgan Stanley
570.000	29.086.164	Prudential Financial
560.000	13.795.935	Quest Diagnostics
970.000	12.813.720	Supervalu
180.000	15.312.349	Wellpoint
		Canada
580.000	31.056.320	Canadian Natural Resources
3.400.000	15.617.503	Nortel Networks
		Zwitserland
160.299	23.643.899	Nobel Biocare Holding
		Nederland
1.450.000	28.245.582	Unilever NV - Cert
		Verenigd Koninkrijk
1.400.000	12.360.481	Prudential
		Duitsland
258.000	10.492.915	E.ON
150.000	16.585.451	Siemens
		Finland
1.295.581	21.677.201	Nokia/A
		Noorwegen
650.800	12.170.360	Statoil
		Zweden
1.480.900	16.659.934	Tele2 AB/B
		Japan
260.000	10.009.538	Takeda Pharmaceutical
		China
1.000.000	17.950.160	Focus Media Holdings

<i>Stuks</i>	<i>Bedrag</i>	Verkopen
EUR		Verenigde Staten
604.700	17.214.637	Adobe Systems
430.000	18.007.834	Aflac
900.000	21.324.446	Applied Biosystems
1.055.700	29.849.127	Avon Products
1.300.000	22.043.946	Citigroup
400.601	19.711.241	Genentech
2.934.300	38.535.293	Intel
627.385	27.631.581	ITT
267.800	12.412.825	Johnson & Johnson
1.670.261	35.578.646	Kraft Foods/A
1.400.000	12.808.025	Limited Brands
619.900	22.002.081	Medtronic
867.300	24.104.708	Merrill Lynch
525.000	14.513.916	Panera Bread Company
150.000	10.179.653	Schlumberger
731.700	22.346.231	Trane
222.400	10.409.654	Weatherford
600.000	31.156.525	Zimmer
		Canada
868.992	24.124.778	Petro-Canada/variable Vtg.
		Bermuda
1.125.000	34.743.545	Covidien
		Brazilië
526.594	24.476.441	Ambev Pref ADR
		Frankrijk
340.000	23.242.742	BNP Paribas
		Nederland
786.760	14.738.995	ING Groep
		Verenigd Koninkrijk
485.000	15.061.937	AstraZeneca
934.849	20.636.726	British American Tobacco
		Zwitserland
290.923	10.992.926	Novartis
		Zweden
1.296.786	17.214.613	Skandinaviska Enskilda Bank A
1.085.300	13.421.634	SKF/B free
		Japan
117.200	10.355.897	Orix
1.640.000	26.747.616	Shiseido
1.074.818	13.523.941	Shionogi & Co
750.000	17.461.078	Tokio Marine Holdings
		Australië
381.379	13.652.382	Macquarie Group
		USD
901.850	12.561.079	Eurasian Natural Resourc-W/I

ROBECO