



07

Robeco N.V.

Verslag over 2007

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Verslag van de raad van commissarissen	5
Verslag van de directie	6
Jaarrekening	14
Balans	14
Winst- en verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	16
Overige gegevens	24
Spreiding van het vermogen	27
Effectenportefeuille	29
Aan- en verkopen	34

Algemene informatie

3	Robeco N.V. ¹
5	(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal,
6	statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland)
14	Coolsingel 120
14	Postbus 973
14	NL-3000 AZ Rotterdam
15	Tel. 010 - 224 1 224
16	Fax 010 - 411 5 288
24	Internet: www.robeco.nl
27	
29	Raad van commissarissen
34	Mr. P.C. van den Hoek, voorzitter
	Drs. G. Izeboud RA
	Mr. Ph. Lambert
	Drs. D.P.M. Verbeek

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 (per 17 januari 2008)

Drs. E.J. Siermann

Drs. E. de Weerd

Drs. E.B. van Wijk

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 (per 2 februari 2007)

Drs. N.F. Molenaar

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.

Algemene vergadering van aandeelhouders

De algemene vergadering van aandeelhouders zal worden gehouden op 23 april 2008 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. 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 2008 plaats te vinden. Houders van K-aandelen dienen hun aandeelbewijzen uiterlijk 16 april 2008 te deponeren bij één van de banken die genoemd worden in de oproepadvertentie van 4 april 2008. 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 2008 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

Mr. P.C. van den Hoek (69), voorzitter sinds 2000. Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 1990 en laatstelijk herbenoemd in 2005. Advocaat en partner Stibbe, advocaten en notarissen, te Amsterdam sinds 1965. Voormalig Deken van de Nederlandse Orde van Advocaten (81/84). Commissaris bij ASM International, Wavin, Robeco Groep (voorzitter sinds 2000), Rolinco (voorzitter sinds 2000) en Rorento (voorzitter sinds 2000).

Drs. G. Izeboud RA (65)

Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 2004 en laatstelijk herbenoemd in 2007. Voormalig partner en bestuurder bij PricewaterhouseCoopers. Plaatsvervangend Raad Ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam. Commissaris bij Corporate Express, Robeco Groep, Rolinco en Rorento.

Mr. Ph. Lambert (61)

Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 2005. Voormalig hoofd van de divisie Ondernemingspensioenen Unilever N.V. en PLC te Londen. Commissaris bij Robeco Groep, Rolinco en Rorento.

Drs. D.P.M. Verbeek (57)

Nederlandse nationaliteit. Benoemd in 2001 en laatstelijk herbenoemd in 2006. 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 Robeco Groep, Rolinco en Rorento.

N.B. Alleen commissariaten bij beursgenoteerde ondernemingen en Robeco Groep zijn vermeld.

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 2007 aan. De wijze waarop de raad van commissarissen zijn toezichthoudende taak uitoefent, wordt in belangrijke mate bepaald door de structuur van de Robeco Groep. 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. 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 heren drs. M.F. van der Kroft (Chief Investment Officer Aandelen), drs. E. de Weerd (directeur Finance & Operations Robeco Direct N.V.), drs. E.B. van Wijk (directeur Robeco Alternative Investments) en mr. P.F.F.M. Schuurs (hoofd Financial Service Center). De heer Glazener is als fondsmanager aan Robeco N.V. verbonden. 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 toezichtsregeling). 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 respectievelijk het functioneren en de beloningsstructuur van de leden van de directie van Robeco Groep N.V. en andere personeelsaangelegenheden. In het verslagjaar is, naast de hiervoor genoemde onderwerpen, in de vergaderingen van de raad van commissarissen uitvoerig van gedachten gewisseld over voorgestelde wijzigingen van het beleggingsprofiel. Wij namen kennis van de accountantsverklaring van Ernst & Young Accountants, 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 26 april 2007 gehouden algemene vergadering van aandeelhouders is de heer drs. G. Izeboud RA met onmiddellijke ingang herbenoemd tot commissaris van de vennootschap. In de op 23 april 2008 te houden algemene vergadering van aandeelhouders zal de heer mr. P.C. van den Hoek terugtreden als voorzitter van de raad van commissarissen. De heer Van den Hoek maakt 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 zal de heer Van den Hoek opvolgen als voorzitter van de raad van commissarissen.

Rotterdam, 12 maart 2008

De raad van commissarissen

Verslag van de directie

Algemene inleiding

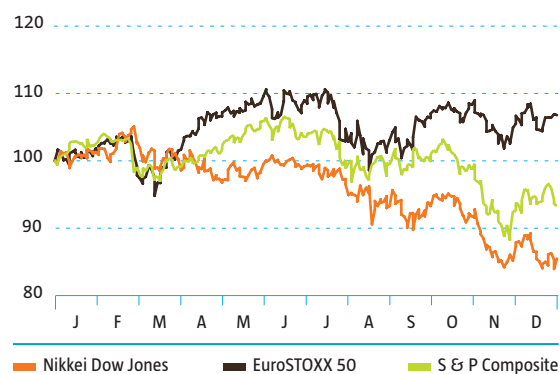
Wederom een jaar met snelle groei van de wereldeconomie

Het afgelopen jaar groeide de wereldeconomie evenals in de voorgaande jaren snel. De groei werd vooral gedragen door de opkomende economieën. Voor het eerst was de bijdrage van China aan de groei groter dan die van de VS. De Amerikaanse economie kreeg steeds meer tegenwind in de loop van het jaar. In het eurogebied zette het economische herstel krachtig door. Hetzelfde gebeurde in Japan, zij het minder krachtig.

In het eerste deel van het jaar richtten veel centrale banken zich op het onder controle houden van de inflatie. De feitelijke inflatie was in veel gevallen gematigd. Later in het jaar liep de inflatie bijna wereldwijd op als gevolg van scherp hogere olie- en voedselprijzen.

Ontwikkeling van enkele beursindices – 2007 Geïndexeerd, in EUR, 31/12/2006=100

Bron: Datastream



Meer volatiliteit op de aandelenmarkten

Aanvankelijk stegen de koersen op vele aandelenmarkten sterk, aangevoerd door de beurzen van de opkomende markten. Deze gunstige ontwikkeling werd veroorzaakt door de aanhoudend sterke groei van de opkomende economieën, de ruime financieringsmogelijkheden en de daarmee samenhangende fusie- en overnamegolf. Dat beeld veranderde na juli, toen bleek dat financiële instellingen grote verliezen moesten noteren op vermogenstitels die waren gerelateerd aan hypotheek op de Amerikaanse huizenmarkt. Dit leidde in de tweede jaarhelft tot meer volatiliteit op de aandelenmarkten en tot dalende koersen op wereldwijde aandelenbeurzen van ontwikkelde markten. Per saldo resulteerde voor het jaar 2007 een licht negatief rendement voor wereldwijde aandelen (MSCI World Index -1,2%). Een belangrijke uitzondering daarop was Duitsland, waar de index over het gehele jaar met meer dan 20% steeg. De opkomende markten als geheel behaalden een uitstekend rendement van ruim 25%. De korting op aandelen uit opkomende markten ten opzichte van die uit ontwikkelde landen is verdwenen.

De Amerikaanse economie

De correctie op de Amerikaanse huizenmarkt verscherpte het afgelopen jaar, maar vertaalde zich nog niet in een sterke vertraging van de economie als geheel. Hoewel de werkloosheid wel wat is opgelopen, bleef de consumptie het grootste deel van het jaar behoorlijk groeien.

De groei in de rest van de wereld en de dalende koers van de dollar zorgden ook voor een snelle groei van de Amerikaanse export. In de tweede helft van het jaar zorgden de aanhoudende problemen op de huizenmarkt, de oplopende olie- en voedselprijzen en de haperende kredietmarkten wel voor een verslechtering van de economische vooruitzichten.

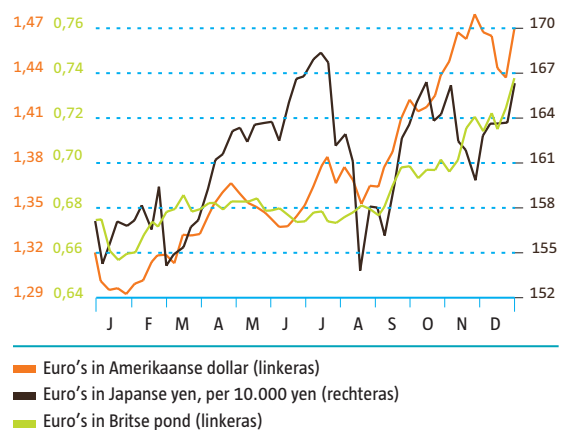
Na eerst geleidelijk te zijn gedaald, liep de kerninflatie aan het einde van het jaar weer op. De Amerikaanse centrale bank (de Fed) heeft na het uitbreken van de problemen op de financiële markten de rente verlaagd van 5,25% tot 4,25%. De lange rente daalde per saldo met ongeveer 70 basispunten tot 4,0%.

Japan

Het Japanse economische herstel ging door, maar was niet spectaculair. De groei bleef steken op ongeveer 1,5% en in de economie bleven deflationaire tendensen aanwezig. Aan het einde van het jaar was de inflatie amper positief. De Japanse centrale bank durfde het maar één keer aan om de rente met 25 basispunten op te trekken tot 0,5%. De lange rente lag aan het einde van het jaar net iets boven 1,5% en is daarmee per saldo nauwelijks veranderd.

Wisselkoersen USD, JPY en GBP – 2007

Bron: Datastream



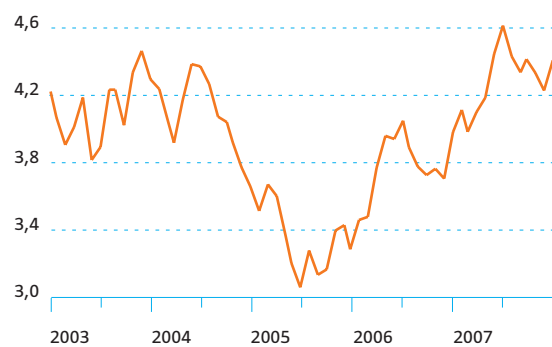
Het eurogebied

Het eurogebied kende in 2007 een groei van tussen 2,5% en 3%, wat wederom sterker was dan de trendgroei. De werkloosheid is gedaald tot het laagste niveau dat ooit is gemeten. De inflatie lag lang net onder 2%, maar begon daarna snel op te lopen, tot ruim 3% aan het einde van het jaar. De Europese Centrale Bank (ECB) had tot het uitbreken van de problemen op de kredietmarkten de

rente in twee stappen verhoogd van 3,5% tot 4%. Daarna heeft ze vanwege de toegenomen onzekerheid de ontwikkelingen willen aanzien en de rente ongewijzigd gelaten. De lange rente is wat minder toegenomen dan de korte rente en steeg in 2007 van 3,9% naar 4,3%.

Rendement op langlopende Nederlandse staatsleningen 2003-2007

Bron: Datastream



Vooruitzichten aandelen

De aandelenbeurzen zijn begin 2008 in zeer zwaar weer terechtgekomen. Wereldwijd lieten beurzen per saldo forse dalingen zien door de voortgaande onzekerheid rondom de kredietcrisis, grote verliesposten bij banken en de angst voor een economische recessie in de V.S. Het is mogelijk dat de Amerikaanse economie in een recessie belandt, maar waarschijnlijker is dat een periode van trage groei volgt. In de loop van het jaar kunnen de economische vooruitzichten voor het jaar 2009 geleidelijk gaan verbeteren. Een voortzetting van het ruime monetaire beleid, bevestigd door de twee onverwacht forse renteverlagingen van de Fed met in totaal 1,25% in januari van dit jaar, en fiscale stimulering zullen geleidelijk in de loop van het jaar ondersteuning geven aan de Amerikaanse economie. In het eurogebied en Japan kan een beperkte groeivertraging worden verwacht. Naar verwachting zal de ECB de rente in het tweede deel van het jaar enigszins verlagen en zal de Japanse centrale bank één of twee rentestappen omhoog zetten. De opkomende economieën zullen krachtig blijven groeien. De wereldwijde inflatie zal geleidelijk dalen.

De eerste helft van het jaar zal het niet makkelijk zijn voor aandelen. De volatiliteit zal hoog blijven als gevolg van onzekerheid omtrent de economische gevolgen van de kredietcrisis en de gevolgen voor de bedrijfswinsten. In het vooruitzicht dat de economie in 2009 zal herstellen en de krediet- en liquiditeitscrisis niet zal verdiepen, kan voor geheel 2008 niettemin een jaar met licht positieve aandelenrendementen worden verwacht. Dit ondanks de zeer zwakke start van het jaar voor de meeste wereldwijde aandelenmarkten. Aandelen zijn bovendien niet duur in een historische context en zijn tevens aantrekkelijk gewaardeerd ten opzichte van andere

beleggingscategorieën. De aandelenbeurzen van opkomende markten zullen het relatief goed blijven doen al is de verwachting dat het verschil in rendement met ontwikkelde markten in 2008 geringer zal zijn dan in het afgelopen jaar. Het grootste risico bij deze vooruitzichten is een combinatie van tragere groei en hogere inflatie dan hier voorzien, wat slecht zou zijn voor de aandelenmarkten wereldwijd.

Beleggingsresultaat

Overzicht 2003 - 2007

In %	2007	2006	2005	2004	2003	Laatste 5 jaar gemiddeld
Op basis van:						
– beurskoers	-1,3	7,5	28,6	5,0	1,4	7,8
– intrinsieke waarde	-0,4	7,0	28,3	5,1	5,4	8,6
MSCI World Index ¹	-1,2	7,9	26,8	6,9	11,3	10,0
Dividend in euro's ²	0,80	0,60	0,48	0,40	0,36	0,53
Vermogen ³	6,2	7,1	7,2	6,2	6,5	

¹ Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

² 2007 betreft voorstel.

³ In miljarden euro's.

In 2007 daalde de koers van het aandeel Robeco van EUR 28,87 naar EUR 27,93. Dit betekent, rekening houdend met herbelegging van het in mei 2007 uitgekeerde dividend van EUR 0,60 per aandeel, een beleggingsresultaat van -1,3%. Op basis van de intrinsieke waarde, die daalde van EUR 28,80 naar EUR 28,10 en rekening houdend met herbelegging van het dividend, bedroeg het beleggingsresultaat -0,4%. De benchmark van het fonds, de MSCI World Index, daalde in dezelfde periode met 1,2%.

Het fonds Robeco heeft een positief resultaat ten opzichte van de benchmark gehaald van 1,9% op basis van intrinsieke waarde vóór aftrek van kosten.

De goede selectie van aandelen in de verschillende sectoren was de drijvende kracht achter dit betere resultaat dan de benchmark. Van de genoemde 1,9% was 1,5% te danken aan het aandelenselectiebeleid, 0,5% het gevolg van het sectorallocatiebeleid en -0,1% van het valutabeleid. Na aftrek van kosten resulteert dan een outperformance van 0,8%.

2007 was geen gemakkelijk jaar voor aandelen in ontwikkelde markten. Het was een jaar met twee gezichten.

In de eerste helft steeg de koers van het aandeel Robeco nog met 7,5%, maar aan het einde van het jaar was dit resultaat verdwenen. De daling van de Amerikaanse dollar en de crisis op de internationale kredietmarkten zorgden voor de teruggang in de tweede helft.

In de sectoren consument defensief, telecommunicatie, informatietechnologie en basismaterialen was de aandelenselectie uitstekend. Het resultaat van

de aandelenselectie in cyclische consumptiegoederen en financiële instellingen bleef achter bij het gemiddelde. Binnen de overige sectoren werd een gemiddeld resultaat behaald.

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.

Het rendement op het aandeel Monsanto bedroeg 114,3%. De koers van dit aandeel kreeg een impuls door de groei van de markt voor maïs (ook gebruikt voor ethanol) in de Verenigde Staten en het winnen van marktaandeel op deze markt.

Het rendement van Rio Tinto, het mijnbouwbedrijf met een gecombineerde zetel in het Verenigd Koninkrijk en Australië, bedroeg 99,7%. De prijzen van voor Rio Tinto belangrijke grondstoffen zoals koper, ijzererts en alumina kenden slechts

beperkte stijgingen, maar alleen al het gelijk blijven van deze prijzen leidt tot enorme vrije cashflow bij mijnbouwbedrijven. Tevens werd aan het einde van 2007 duidelijk dat de contractprijzen voor het belangrijke ijzererts in 2008 een grote sprong zouden maken.

In november 2007 kwam het bod van BHP daar nog eens bovenop. Het rendement op het aandeel Nokia bedroeg 74,9%. Dit was het resultaat van het winnen van marktaandeel in opkomende markten en van de uitstekende bedrijfsvoering waardoor Nokia groei weet om te zetten in klinkende munt. CIT Group (-55,8%) behoorde tot de grootste dalers. CIT trekt geld aan op de kapitaalmarkt en leent dat uit aan particulieren (in de vorm van hypotheekleningen) en bedrijven (leasing van vliegtuigen en bedrijfsleningen). Het bedrijf was actief op het gebied van subprime-hypotheekleningen en besloot deze activiteit te stoppen net na het uitbreken van de hypotheekcrisis in de Verenigde Staten. De ontwikkelingen op de Amerikaanse

kredietmarkt hebben de scherpe koersdaling van het aandeel CIT veroorzaakt.

Beleggingsbeleid

Algemeen

Het beleggingsbeleid van Robeco 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 omzet van 47%, wat vergelijkbaar is met de portefeuilleomzet van vorig jaar en passend bij een beleggingshorizon van ongeveer 4 jaar.

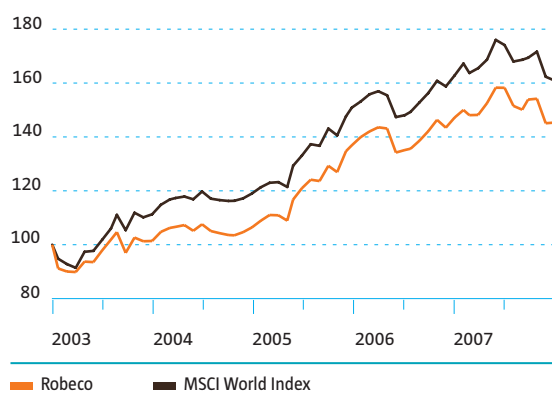
Energie

De olieprijs steeg gedurende het jaar vrijwel onophoudelijk van een niveau net onder de USD 60 tot bijna USD 100. De vraag uit opkomende markten naar ruwe olie nam gestaag toe. Het aanbod was beperkt doordat grote olieprojecten later werden opgeleverd en tegen hogere kosten. Deze hogere kosten maakten ondernemingen huiverig om grote risicovolle projecten te starten. De OPEC had de oliemarkt in een ijzeren greep. Binnen de sector heeft het fonds het belang in Valero Energy (Amerikaanse raffinaderijen) geheel verkocht. De economische vertraging zal tot gevolg hebben dat Amerikanen minder gebruik maken van auto of truck voor transport. De vraag naar benzine neemt af. Tegelijkertijd wordt de raffinagecapaciteit de komende jaren uitgebreid. Regelgeving zal ertoe leiden dat steeds meer ethanol wordt bijgemengd bij benzine, hetgeen een verlaging van de bezettingsgraad van de raffinagecapaciteit tot gevolg zal hebben. Kortom, de vraag zal dalen terwijl het aanbod toeneemt. Dat betekent lagere prijzen en dus lagere winst. De opbrengst van de verkoop van Valero Energy werd belegd in Devon Energy, een Amerikaanse olie- en gasproducent. Ook Halliburton werd aan de portefeuille toegevoegd. De hoge olieprijs en de toenemende complexiteit van nieuwe olievelden zal de vraag naar diensten voor de olie- en gaswinning verder laten stijgen. Ook de portefeuillebelangen Weatherford en Schlumberger profiteren van deze trend.

Basismaterialen

Gedurende het jaar werd een onderweging in basismaterialen aangehouden. Het belang in metalen werd uitgebreid door de opname van Teck Cominco in portefeuille. Teck Cominco produceert koper, zink en kolen. De waardering van het aandeel is achtergebleven bij die van andere mijnbouwondernemingen. Hier is dus nog een inhaalslag te maken. Het belang in International Paper werd verkocht. Binnen de papierindustrie werden fabrieken gesloten om de overcapaciteit te verminderen. Dit proces

Robeco en MSCI World Index
2003-2007, total return, in euro's



Geografische verdeling, incl. futures

In %, per 31/12/2007

Amerika		48,2
Europa, excl. Nederland		30,2
Japan		9,8
Nederland		5,1
Overig Azië en Australië		6,1
Overig activa en passiva		0,6

ging echter niet snel genoeg en de vraag naar papier viel tegen. De weging in Holcim werd verder verhoogd. In opkomende markten neemt de vraag naar cement sterk toe. Binnen deze sector worden ook belangen aangehouden in agrochemische bedrijven zoals Syngenta en Monsanto. De prijzen voor 'zachte' grondstoffen zoals graan, sojabonen en maïs stijgen vanwege toegenomen vraag uit Azië, maar ook vanwege het gebruik van deze grondstoffen als alternatieve energiebronnen. De producten van Syngenta en Monsanto helpen boeren hun land zo productief mogelijk te bewerken.

Industriële dienstverlening

De sector industrie en dienstverlening was gedurende het jaar overwogen. Veel van onze aandelen in deze sector behaalden goede rendementen. ABB was een aandeel dat in het vorige jaarverslag ook al genoemd werd bij de sterkste stijgers. ABB is actief op het gebied van producten voor de transmissie van elektriciteit. De vraag naar deze producten was robuust in vrijwel alle delen van de wereld. Na een koersstijging van meer dan 50% in Amerikaanse dollars werd het belang in Parker Hannifin (een Amerikaans industrieel conglomeraat) verkocht. In het laatste kwartaal werd Siemens aangekocht. De marges van deze onderneming liggen lager dan het industrie gemiddelde. De bedrijfsleiding streeft ernaar de marges te verhogen. Het belang in Japanse aandelen binnen deze sector werd verminderd door verkoop van de belangen in Central Japan Railway en Kawasaki Heavy Industries.

Cyclische consumentengoederen

De sector consument cyclisch had gedurende het jaar een onderwogen positie in de portefeuille. De Amerikaanse consument heeft aan kracht ingeboet onder invloed van een verzwakkende huizenmarkt. De groei van de detailhandelsverkoop en de consumentenbestedingen is gedaald, maar de daling is eigenlijk opvallend mild geweest. Voor de aandelen in de retailsector in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk was dat echter niet het geval. Onze belangen in Debenhams, Coach en Lowe's hadden het zwaar te verduren.

Sectorverdeling

In % van het belegd vermogen per 31/12/2007

Financiële dienstverlening		20,7
Informatietechnologie		13,3
Energie		11,2
Industrie en dienstverlening		11,0
Consument cyclisch		10,5
Farmacie en gezondheidszorg		9,5
Consument defensief		8,7
Basismaterialen		6,8
Telecom		4,7
Nutsbedrijven		3,6

Dit werd gedeeltelijk gecompenseerd door aandelen uit het Verre Oosten zoals Esprit Holdings (dat vooral actief is in Duitsland, Benelux en Frankrijk) en Yamada Denki (een Japanse elektronica-retailer).

In de mediasector lag de nadruk op uitgevers van bedrijfs- en wetenschappelijke informatie, zoals Wolters Kluwer en Reed Elsevier die binnen deze sector de beste rendementen behaalden.

Defensieve consumentengoederen

Deze sector was overwogen gedurende het jaar.

De belangen in diverse bierondernemingen hebben het fonds geen windeieren gelegd. Rendementen van aandelen als Molson Coors en Ambev (de Braziliaanse dochter van het Belgische InBev) logen er niet om. Bij Molson Coors kwam de verwachte herstructurering goed op gang en Ambev profiteerde van de stijgende vraag naar bier in Brazilië. Ook aan Bunge werd veel verdiend. Bunge verwerkt sojabonen en verkoopt kunstmest. Het bedrijf helpt boeren door hen de mogelijkheid te bieden deze kunstmest te betalen uit hun toekomstige opbrengsten. De belangen in kunstmest zorgden voor een ware kaskraker bij Bunge. Aan het einde van het jaar was de koers zo hard opgelopen dat veel van de goede verwachtingen al in de koers verdisconteerd waren. Het aandeel is toen verkocht en daarmee is ook de weging van de sector verminderd.

Gezondheidszorg

De weging in deze sector is gedurende het jaar verminderd naar een neutrale weging. De sector bleef achter bij het gemiddelde. Ook in de tweede helft van 2007, toen de koersen daalden, vertoonde de sector weinig defensieve kenmerken. De Democraten liggen op de loer om het Witte Huis over te nemen en de nieuwe president heet misschien wel Hillary Clinton. In 1994 reageerden beleggers in farmaceutische aandelen ook al niet zo enthousiast op haar voorstellen voor hervorming van de sector. Verder heeft de sector zelf te kampen met ingewikkelde problemen als patentexpiraties en een strenge FDA (Food and Drug Administration), die maar weinig nieuwe medicijnen goedkeurt. En voor winst op

Valutaire verdeling In %, per 31/12/2007



Amerikaanse dollar	47,2
Euro	18,9
Britse pond	10,7
Yen	9,4
Overige valuta's	13,8

medicijnen moet je nog altijd in de Verenigde Staten zijn, waar marktwerking de prijzen bepaalt. In veel andere landen heeft overheidsregulering de marges dun gemaakt. Gedurende het jaar is de voorkeur opnieuw uitgegaan naar de subsectoren dienstverlening (Wellpoint) en toeleveranciers (Medtronic, Zimmer en Stryker). Een parel in de portefeuille was China Medical Technologies. Deze onderneming levert aan Chinese ziekenhuizen, een groeimarkt pur sang.

Financiële waarden

Gedurende het gehele jaar was de sector onderwogen. We hadden een onderweging in Amerikaanse banken en in indirect onroerend goed in Europa en de Verenigde Staten. Dat heeft geholpen, maar toch konden we een aantal tegenvallers niet ontlopen. Zo waren daar Fannie Mae en MBIA, die ondanks hun AAA-rating toch daalden. Tot halverwege oktober hielden deze aandelen stand, maar een verdieping en verbreding van de crisis haalde ook deze koersen onderuit. De Japanse financiële aandelen leken aanvankelijk ver af te staan van de hypotheekcrisis in de Verenigde Staten, maar toch hebben ook zij hun graantje willen meepikken in deze wereld waarin geld verdienen zo gemakkelijk leek. De Japanse grootbanken hadden allemaal wel op een of andere manier een belang in subprimeleningen. En ook in Japan zelf doken er na enkele jaren van rust weer slechte leningen op. Instellingen die consumenten tegen woekertarieven kredieten verleenden, werden door de overheid aan banden gelegd. Deze 'loan sharks' moesten een deel van de woekerrente terugbetalen. Japanse banken hadden minderheidsbelangen in deze instellingen. Het was echter niet alleen maar kommer en kwel. Er werd fors verdiend op onze belangen in Sun Hung Kai en Swire Pacific. Een lagere rente in Amerika leidt tot een lagere rente in Hongkong, wat de

financiering van onroerend goed goedkoper maakt. Daar komt de enorme vraag van Chinezen naar onroerend goed in Hongkong nog eens bovenop. Ook belangen in verzekeraars als Aflac (een Amerikaans bedrijf dat in Japan medische verzekeringen verkoopt) en Assurant (een gespecialiseerde schadeverzekeraar in de Verenigde Staten) hadden een goed resultaat. Gedurende het jaar hebben we de belangen in Amerikaanse banken (Citigroup, Bank of America) en Britse banken (Royal Bank of Scotland) verder verminderd. Het belang in continentaal-Europese banken (National Bank of Greece, Unicredito) werd verhoogd. Bank of New York (na de fusie werd Mellon aan de naam toegevoegd) kwam nieuw in de portefeuille. Bank of New York Mellon is een bewaarbedrijf van effecten en een vermogensbeheerder.

Informatietechnologie

Gedurende het jaar is de weging van deze sector verder verhoogd. De sector was aan het begin van het jaar al overwogen. De successen in deze sector werden behaald in de 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 ging gestaag verder. Andere aandelen waar goede resultaten tot koersstijgingen hebben geleid, waren Nokia, Google, Intel, Apple en EMC. De belangen in Ericsson en Motorola werden tijdig verkocht. Hiervoor is Qualcomm in de plaats gekomen. Deze onderneming zal profiteren van de groei van het dataverkeer via mobiele toepassingen. Qualcomm levert veel chipsets voor deze toepassingen. Nog steeds ligt de nadruk binnen de sector op software. Software is een segment met een gemiddelde waardering en tegelijkertijd een enorme vrije cashflow. De investeringen zijn beperkt, terwijl de licenties een voortdurende kasstroom genereren.

Telecommunicatie

De sector telecommunicatie heeft een neutrale weging. Voor het eerst sinds jaren lijken de tarieven voor telefonie (zowel vast als mobiel) te stabiliseren in gebieden als Europa en Amerika. Aangezien de marges nog steeds hoog zijn, wordt er veel vrije cashflow gegenereerd. Wij hebben Tele2 en Telefónica nieuw in de portefeuille opgenomen. Deze aandelen en ook de belangen in Telenor en Singapore Telecom droegen bij aan het goede resultaat in deze sector. Alle vier de ondernemingen hebben grote belangen in telecommunicatiediensten in opkomende markten, waar de groei duidelijk hoger ligt dan in ontwikkelde landen.

Nutsbedrijven

De sector nutsbedrijven presteerde bovengemiddeld in 2007. De sector biedt een relatief hoog dividend-

Toelichting top-10

Total is een Frans geïntegreerd oliebedrijf met de beste vooruitzichten voor productiegroei. Royal Dutch Shell is een Nederlands-Brits geïntegreerd oliebedrijf met een goedgespreide portefeuille. Cisco Systems levert producten voor de bouw van netwerken voor het transport van data over de hele wereld. Dit is een groeimarkt waarvan de groei voorlopig nog niet ten einde is. Oracle levert software en databases om de informatievoorziening binnen ondernemingen en instellingen te verbeteren. Microsoft is 's werelds grootste leverancier van software. BHP Billiton is de grootste mijnbouwonderneming ter wereld en produceert grondstoffen als olie, koper, ijzererts, nikkel, uranium en kolen. Chevron is een geïntegreerd oliebedrijf met een goedgespreide portefeuille. AT&T is een telefoonbedrijf in de Verenigde Staten dat diensten op het gebied van zowel vaste als mobiele telefonie levert. Siemens is een industrieel conglomeraat met activiteiten op het gebied van krachtcentrales tot medische systemen. Verwacht wordt dat de marges van de verschillende activiteiten omhoog kunnen. ING Groep is een bankverzekeraar met een gunstige combinatie van kasgenererende activiteiten (zoals Nederlandse verzekeringen en bankactiviteiten) en groeigebieden in opkomende markten in Oost-Europa en Azië.

rendement 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 eerste helft van 2008 zal niet gemakkelijk zijn voor aandelen in ontwikkelde markten. De groei zwakt af en een oplossing voor de problemen op de internationale kredietmarkten heeft tijd nodig. Uiteindelijk worden de koersen van aandelen bepaald door de (verwachte) winstontwikkeling. In de afgelopen jaren werd deze winstgroei gunstig beïnvloed door tal van factoren: toenemende economische groei, productiviteitsverbetering en kostenbesparingen in het bedrijfsleven en lagere financieringslasten door een dalende rente. Het gevolg is dat het winstaandeel in een aantal landen naar recordhoogten is gestegen. De makkelijke winsttoename voor bedrijven (door herstructureringen en efficiënter werken) is achter de rug. Het scenario dat nu voor de hand ligt, is dat de winstgroei op een lager niveau uitkomt. Rendementen op de aandelenmarkten zullen in de eerste helft van 2008 onzekerder en beweeglijker zijn. Naar verwachting zal de impact van de kredietcrisis in 2008 afnemen, mede door de reeks van renteverlagingen

Aandelen top-10

	Land	Belang in %* 31/12/2007	Performance in % 01/01-31/12/2007	
			In euro's	In lokale valuta
1. Total	Frankrijk	2,0	7,8	7,8
2. Royal Dutch Shell A	Nederland	1,6	11,7	11,7
3. Cisco Systems	Verenigde Staten	1,5	-10,7	-1,0
4. Oracle System	Verenigde Staten	1,4	18,8	31,7
5. Microsoft	Verenigde Staten	1,2	9,0	20,8
6. BHP Billiton	Australië	1,2	61,9	61,1
7. Chevron	Verenigde Staten	1,1	17,8	30,6
8. AT&T	Verenigde Staten	1,1	8,8	20,6
9. Siemens	Duitsland	1,1	46,0	46,0
10. ING Groep	Nederland	1,0	-16,9	-16,9

* In procenten van het vermogen.

die de Fed inmiddels heeft doorgevoerd. De waarderingen van veel aandelen zullen dan weer aantrekkelijk worden. Tegen het einde van het jaar verwachten we dan ook weer een verbetering van de rendementen.

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 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 2007 deden kleine aandelen het slechter dan grote aandelen, maar de selectie van deze aandelen met behulp van het kwantitatieve model werkte dit jaar opnieuw goed.

Global Stars

De Robeco-portefeuille is breed gespreid. Dit is een bewuste keuze teneinde te voldoen aan het profiel van het fonds (zie profiel Robeco). 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 29 aandelen. Al deze aandelen zitten ook in de Robeco-portefeuille en hebben daarin al een bovengemiddelde wegging. Door het creëren van de Global Stars-portefeuille worden deze weggingen verder aangezet.

Risicobeheer

Robeco 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 192 fondsen (exclusief de midcap-portefeuille), verspreid over 24 landen en 10 verschillende sectoren. Hiermee wordt een grote spreiding bereikt en is het 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 sinds de zomer van 2007 op de wereldwijde financiële markten ontrolde, werd veroorzaakt door problemen op de Amerikaanse markt voor risicovolle (subprime) hypotheek. Koersdalingen van door subprimehypotheek gedekte asset-backed securities zorgden voor een vertrouwenscrisis die zich uitbreidde naar andere markten en instrumenten. Tegen het eind van 2007 werden de markten gekenmerkt door hoge volatiliteit, groeiende risicoaversie en gebrek aan liquiditeit in verschillende marktsegmenten, met name asset backed securities.

In reactie op deze ontwikkelingen heeft Robeco een Crisiscomité opgericht bestaande uit directieleden van Robeco Fund Management B.V. en andere Robeco (beheer)maatschappijen, en vertegenwoordigers van de beleggingsteams en de afdelingen Corporate Treasury, Compliance en Risk Management. Dit comité heeft de invloed van de marktontwikkelingen op alle fondsportefeuilles nauwgezet gevolgd en heeft, waar nodig, extra maatregelen genomen om de belangen van het betreffende fonds veilig te stellen. Deze maatregelen bleven ruim binnen de grenzen van interne en externe beperkingen die op deze portefeuilles van toepassing zijn. Gedurende de crisis stond Robeco Fund Management B.V. steeds in nauw contact met lokale toezichthouders en accountants.

Aangezien de portefeuilles die worden beheerd door Robeco Fund Management B.V. geen directe posities in de subprimemarkt hadden, was de directe invloed van de crisis op de door Robeco Fund Management B.V. beheerde portefeuilles beperkt. Zorgvuldige portefeuille-samenstelling en -toezicht zorgden ervoor dat er geen gedwongen verkopen nodig waren als gevolg van cashflow- en marktontwikkelingen. De indirecte effecten van de crisis op de portefeuilles bestonden onder meer uit de invloed van het gebrek aan liquiditeit en de hoge volatiliteit in bijna alle marktsegmenten.

Het profiel van Robeco

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. De cliënt van de Robeco Groep heeft 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.

Wet op het financieel toezicht

Op 1 januari 2007 is de Wet op het financieel toezicht (Wft) in werking getreden. Deze wet regelt het toezicht op de financiële sector in Nederland. De Wft heeft de bestaande toezichtswetten (waaronder de Wet toezicht beleggingsinstellingen) vervangen.

Inrichting van de bedrijfsvoering

Algemeen

Hieronder gaan wij in op de administratieve organisatie en interne controle (thans en 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

Als onderdeel van de aanvraag van de vergunning onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen in 2005 is de opzet van de bedrijfsvoering beoordeeld en in lijn gebracht 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 unit-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 2008

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend

		31/12/2007	31/12/2006
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	6.129.421	7.188.880
Derivaten	2, 11	4.036	9.660
Som der beleggingen		6.133.457	7.198.540
Vorderingen			
Te vorderen dividend	3	4.349	4.442
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		31.869	12.227
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	4	563	393
Overige vorderingen	5	28.714	35.373
		65.495	52.435
Overige activa			
Liquide middelen	6	19.339	15.081
Kortlopende schulden			
Verplichtingen uit hoofde van derivaten	2, 11	12.219	6.629
Schulden uit hoofde van effectentransacties		13.635	–
Schulden aan kredietinstellingen		21.822	99.209
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	5.077	9.617
Overige schulden	8	3.400	13.030
		56.153	128.485
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		28.681	–60.969
Eigen vermogen	9	6.162.138	7.137.571
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9, 10	219.257	247.849
Overige reserves	9	5.932.665	6.406.071
Nettoresultaat	9	10.216	483.651
		6.162.138	7.137.571

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend

		2007	2006
Opbrengst beleggingen	12, 21	141.291	149.720
Waardeveranderingen	1, 2, 12, 17	–53.670	413.476
		87.621	563.196
Kosten	13		
Beheerkosten	14	68.803	71.283
Service fee	14	6.705	6.946
Overige kosten	15	1.897	1.316
		77.405	79.545
Nettoresultaat		10.216	483.651

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

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend

	2007	2006
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	10.216	483.651
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	53.670	-413.476
Aankopen van beleggingen	-1.984.188	-2.199.823
Verkopen van beleggingen	3.005.895	2.625.807
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	-13.060	-4.617
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	3.186	10.256
	1.075.719	501.798
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	448.063	794.588
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-1.290.053	-1.238.931
Winstuitkering	-143.659	-125.003
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-3.721	3.721
	-989.370	-565.625
Netto kasstroom	86.349	-63.827
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-4.704	-5.922
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen	81.645	-69.749
Liquide middelen begin boekjaar	15.081	3.280
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	-99.209	-17.659
Geldmiddelen begin boekjaar	-84.128	-14.379
Liquide middelen einde boekjaar	19.339	15.081
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	-21.822	-99.209
Geldmiddelen einde boekjaar	-2.483	-84.128

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'). De Wft is op 1 januari 2007 in werking getreden en heeft de bestaande toezichtswetten vervangen. 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 opgedragen, betreffen de uitvoering van het beleggingsbeleid, het beheer van het fondsvermogen, alsmede 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. Met ingang van 26 februari 2007 is de nieuwe handelssystematiek voor open-end beleggingsinstellingen op Euronext Amsterdam van start gegaan. Orders kunnen volgens de richtlijnen van Euronext worden ingelegd tot 16.00 uur (cut-off time). De orders via Euronext Amsterdam worden nog slechts 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 uitreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%.

Tot 26 februari 2007 was sprake van een marge tussen de bied- en laatkoers ter dekking van kosten verbonden aan inkoop en uitgifte van eigen aandelen. Hierbij lag de laatkoers (uitgifte) maximaal 0,5% boven de intrinsieke waarde en de biedkoers (inkoop) maximaal 0,5% onder de intrinsieke waarde. De marge tussen intrinsieke waarde en de bied- en laatkoersen, alsmede de samenhangende kosten, kwamen voor risico en rekening van Robeco Investment Consulting B.V., als gevolg waarvan Robeco N.V. aandelen plaatste en inkocht tegen intrinsieke waarde. Robeco Investment Consulting B.V. keerde eventuele positieve spreadresultaten uit aan de fondsen naar rato van de positieve bijdrage van ieder fonds aan het spreadresultaat. Bij de uitkering werd een buffer aangehouden om eventuele toekomstige verliezen te kunnen dekken. Inmiddels heeft afrekening van het resterende spreadresultaat plaatsgevonden.

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 0,4% via Robeco Direct

en maximaal 0,5% via Rabobank, afhankelijk van het gekozen kanaal. Deze bedragen komen ten goede aan Robeco Direct 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

Tenzij anders vermeld, worden de financiële beleggingen 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 valutatermijncontracten op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum en bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans opgenomen.

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

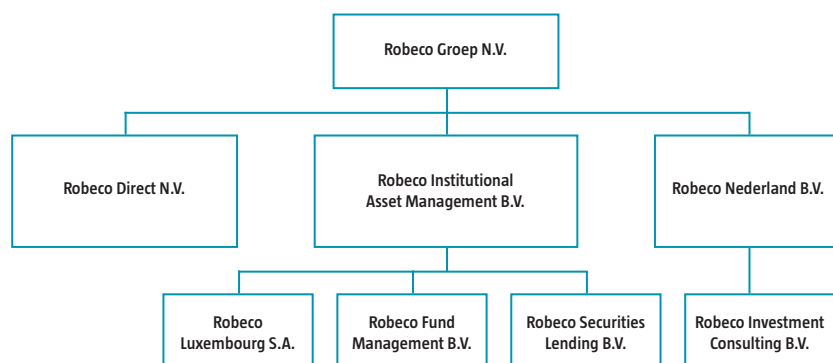
Zowel het fonds als de beheerder is verbonden met entiteiten behorende tot Robeco Groep N.V. De verbondenheid met Robeco Groep N.V. vloeit voort uit het kunnen uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het zakelijk beleid van het fonds respectievelijk de beheerder. Robeco 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.

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 afgeleide instrumenten. 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.

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 marktbewegingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden.

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 de risico's 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 er op 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 desbetreffende 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 valutaire 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 risicomaatstaven, 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 marktwaarde van de derivaten wordt in de balans opgenomen. De presentatie van de marktwaarde 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 verplichtingen.

Verloop aandelenportefeuille

EUR x duizend	2007	2006
Boekwaarde (marktwaarde)		
begin boekjaar	7.188.880	7.192.191
Aankopen	1.971.207	2.172.727
Verkopen	-3.005.161	-2.625.807
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde:		
koersresultaten	305.653	857.083
valutaresultaten	-331.158	-407.314
Boekwaarde (marktwaarde)		
einde boekjaar	6.129.421	7.188.880

Toelichting op de balans

¹Aandelen

Een uitsplitsing van deze portefeuille, een overzicht van aan- en verkopen van fondsen met een bedrag van meer dan EUR 20 miljoen en een overzicht spreiding van het vermogen is achter in dit verslag opgenomen. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 1.579 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 922 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 1.745 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 1.004 miljoen); deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

²Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Valutatermijn-transacties		Futures		Totaal	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Boekwaarde (marktwaarde)						
begin boekjaar	-3.663	2.413	6.694	3.893	3.031	6.306
Verkopen/expiraties	-734	19.334	12.981	7.762	12.247	27.096
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	751	-25.410	-24.212	-4.961	-23.461	-30.371
Boekwaarde (marktwaarde)						
einde boekjaar	-3.646	-3.663	-4.537	6.694	-8.183	3.031

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	
	2007	2006	2007	2006
Soort derivaat				
Valutatermijn-transacties	4.036	2.966	7.682	6.629
Futures	-	6.694	4.537	-
Totaal	4.036	9.660	12.219	6.629

³Te vorderen dividend

Dit betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

⁴Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft te vorderen opbrengsten uit securities-lendingtransacties.

⁵Overige vorderingen

Dit betreft terug te vorderen dividendbelasting, de tegemoetkoming van de Nederlandse belastingdienst ter zake van ingehouden buitenlandse bronbelasting conform artikel 6 Besluit Belegginginstellingen, vorderingen uit hoofde van class actions en transitorische posten.

⁶Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

⁷Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft te betalen beheervergoeding en service fee.

⁸Overige 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	2007	2006
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	247.849	263.797
Ontvangen op geplaatste aandelen	15.339	29.031
Betaald op ingekochte aandelen	-43.931	-44.979
Stand einde boekjaar	219.257	247.849
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	6.406.071	5.325.545
Ontvangen op geplaatste aandelen	432.724	765.557
Betaald op ingekochte aandelen	-1.246.122	-1.193.952
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	483.651	1.633.924
Winstuitkering	-143.659	-125.003
Stand einde boekjaar	5.932.665	6.406.071
Nettoresultaat	10.216	483.651
Eigen vermogen	6.162.138	7.137.571

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

Vermogensmutatiestaat

EUR x duizend	2007	2006
Vermogen begin boekjaar	7.137.571	7.223.266
Plaatsing eigen aandelen	448.063	794.588
Inkoop eigen aandelen	-1.290.053	-1.238.931
	6.295.581	6.778.923
Opbrengst beleggingen	141.291	149.720
Beheerkosten	-68.803	-71.283
Service fee	-6.705	-6.946
Kosten van bewaring	-1.048	-795
Overige kosten	-849	-521
	63.886	70.175
Waardeveranderingen	-53.670	413.476
Nettoresultaat	10.216	483.651
Winstuitkering	-143.659	-125.003
Vermogen ultimo boekjaar	6.162.138	7.137.571

¹⁰ Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Vermogen in EUR x duizend	6.162.138	7.137.571	7.223.266
In boekjaar geplaatste aandelen	15.338.735	29.031.142	27.169.492
In boekjaar ingekochte aandelen	-43.930.709	-44.978.555	-47.251.035
Aantal uitstaande aandelen	219.257.838	247.849.812	263.797.225
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	28,10	28,80	27,38

¹¹ Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De per balansdatum lopende termijntransacties in vreemde valuta betreffen de aankopen van AUD 152 miljoen, CAD 182 miljoen, GBP 154 miljoen, JPY 7.530 miljoen en USD 148 miljoen tegenover verkopen van CHF 283 miljoen, EUR 247 miljoen, HKD 943 miljoen, NOK 475 miljoen en SEK 144 miljoen. De per balansdatum aangekochte future-contracten vertegenwoordigen een additionele exposure van JPY 9.677 miljoen en USD 199 miljoen en aan verkopen een verminderde exposure van EUR 203 miljoen. De termijntransacties en de future-contracten zijn verwerkt in het overzicht spreiding van het vermogen opgenomen achter in dit verslag. De uit 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	2007	2006	2005	2004	2003
Opbrengst					
beleggingen	0,60	0,58	0,43	0,37	0,37
Waarde-					
veranderingen	-0,23	1,60	5,89	0,92	0,91
Beheerkosten,					
service fee en					
overige kosten	-0,33	-0,31	-0,27	-0,20	-0,17
Nettoresultaat	0,04	1,87	6,05	1,09	1,11

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

Kosten

¹³ Total expense ratio

Total expense ratio

In %	2007	Prospectus	2006
Kostensoort			
Beheerkosten	1,00	1,00	1,00
Service fee	0,10	0,12	0,10
Overige kosten	0,02	0,02*	0,02
Totaal	1,12		1,12

* Dit betreft uitsluitend het bewaarloon van de effectenportefeuille.

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 1,12%. 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. Onder de lopende kosten vallen niet de kosten verbonden aan de beleggingen en belastingen. 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 overige kosten bestaan uit bankkosten en door derden

in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 1.048 duizend (vorig jaar EUR 795 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 beheer- vergoeding 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

Hieronder zijn opgenomen 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 beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolumen van de gekwantificeerde transactiekosten bedraagt 98% (vorig jaar 95%) van het totale transactievolumen.

Transactiekosten

EUR x duizend	2007	2006
Transactiesoort		
Aandelen	7.045	7.756
Futures	219	436

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 research-diensten. Het bedrag aan commission sharing arrangementen bedraagt over de verslagperiode EUR 1.747 duizend (vorig jaar EUR 1.905 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 gebruikgemaakt 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 portefeuille-beleid 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 2007 47% (vorig jaar 39%).

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 transactie-soorten waar dit van toepassing is.

Transacties met verbonden partijen

Gedeelte van het totaal volume in %

	2007	2006
Transactiesoort		
Valutatermijntransacties	4,8	10,3
Deposito's	–	100,0
Callgelden	–	80,7

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. De markt-conformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. wordt door een extern bureau periodiek getoetst. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde toetsing is met ingang van 1 april 2007 het percentage verlaagd tot 30% van de bruto-inkomsten. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 3.958 duizend (vorig jaar EUR 3.305 duizend) en voor Robeco Securities Lending B.V. EUR 1.913 duizend (vorig jaar EUR 2.203 duizend).

²² Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

In 2007 heeft Robeco N.V. gestemd op het merendeel van de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin dit aandelenfonds belegt. 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. Het stembeleid en informatie over de uitgebrachte stemmen zijn te vinden op de internetsite van Robeco Groep: www.robeco.com.

²³ Personeelskosten

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

Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het vaste inkomen biedt een goede en concurrerende beloningsbasis binnen de Nederlandse asset managementmarkt. Een fondsmanager wordt op basis van de zwaarte van zijn functie (HAY methodiek functie-waardering) 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 trackrecord over zowel een periode van 1 jaar als 3 jaar wordt mee-

gewogen in de vaststelling van de variabele beloning. De aanspraak op het variabele inkomen van enig jaar wordt uitbetaald over een periode van 3 jaar (60% in het eerste jaar, 30% in het tweede jaar en 10% in het derde jaar).

Door middel van virtuele aandelen (E-notes) in Robeco Groep N.V. wordt de fondsmanager de mogelijkheid geboden om direct te participeren in de toekomst van de Robeco Groep. De individuele toekenning van E-notes 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 de Robeco Groep N.V.

Rotterdam, 12 maart 2008

De raad van commissarissen

Mr. P.C. van den Hoek, voorzitter

Drs. G. Izeboud RA

Mr. Ph. Lambert

Drs. D.P.M. Verbeek

De directie

Robeco Fund Management B.V.:

Drs. M.F. van der Kroft

Mr. P.F.F.M. Schuurs

Drs. E.J. Siermann

Drs. E. de Weerd

Drs. E.B. van Wijk

Overige gegevens

Beursnoteringen

De gewone 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 2007 vast te stellen op EUR 0,80 per aandeel (vorig jaar EUR 0,60). Bij aanvaarding van dit voorstel zal het dividend op vrijdag 2 mei 2008 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van vrijdag 25 april 2008 zullen de aandelen Robeco N.V. ter beurze ex-dividendbewijs no. 106 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 openingskoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op vrijdag 2 mei 2008. 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 32.670 (vorig jaar eveneens EUR 32.670) gereserveerd. De voorzitter van de raad van commissarissen ontvangt een beloning van EUR 10.890 (vorig jaar eveneens EUR 10.890) en een gewoon lid van de raad van commissarissen een beloning van EUR 7.260 (vorig jaar eveneens EUR 7.260).

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2007 en op 31 december 2007 hadden de bestuurders (van de beheerder) van Robeco N.V. de in nevenstaande tabel vermelde totale persoonlijke belangen bij beleggingen van Robeco N.V. Commissarissen hadden per 1 januari 2007 en 31 december 2007 een gezamenlijk belang van 4.769 respectievelijk 4.850 aandelen Robeco N.V. De leden van de directie van de beheerder hadden per 1 januari 2007 en 31 december 2007 een gezamenlijk belang van 11.893 respectievelijk 10.423 aandelen Robeco N.V.

Per 1 januari 2007 en 31 december 2007 waren aan commissarissen geen opties verleend; aan de leden van de directie van de beheerder waren opties verleend ter verkrijging van 14.999 respectievelijk 10.880 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.

Aon Risk Services International, waarvan de heer drs. D.P.M. Verbeek adviseur is, 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. Behalve de hiervoor genoemde, bestonden gedurende de verslagperiode

Belangen bij beleggingen van Robeco N.V.

	Omschrijving	Commissarissen aantal	Directie aantal	Totaal aantal
Op 1 januari 2007				
AXA	aandelen	11.239		11.239
BNP Paribas	aandelen	2.706		2.706
E.On	aandelen	770		770
HSBC Holdings	aandelen	4.550		4.550
ING Groep	aandelen	13.200		13.200
Intel	aandelen	5.000		5.000
Nestlé	aandelen	315		315
Novartis	aandelen	3.062		3.062
Reed Elsevier	aandelen	5.299		5.299
Royal Bank of Scotland	aandelen	2.539		2.539
Royal Dutch Shell A	aandelen	18.692	200	18.892
SNS Reaal	aandelen	577		577
Syngenta	aandelen	4		4
Telenor	aandelen	15.000		15.000
TNT	aandelen	1.000		1.000
Total	aandelen	3.700		3.700
Unicredito Italiano	aandelen	12.950		12.950

Op 31 december 2007

BNP Paribas	aandelen	600		600
ING Groep	aandelen	8.950		8.950
KPN	aandelen	7.240		7.240
Novartis	aandelen	1.260		1.260
Rio Tinto	aandelen	900		900
Royal Dutch Shell A	aandelen	6.721	200	6.921
SNS Reaal	aandelen	3.753		3.753
Syngenta	aandelen	4		4
Telefónica	aandelen	1.500		1.500
TNT	aandelen	2.680		2.680
Total	aandelen	2.210		2.210

geen andere zakelijke belangen tussen commissarissen en de vennootschap, dan die als lid van de raad van commissarissen.

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 2007 en 31 december 2007 een belang van 5.271 respectievelijk 8.087 aandelen Robeco N.V. Voorts had hij op genoemde data de navolgende belangen in beleggingen van Robeco N.V.: 1.170 aandelen Royal Dutch Shell/A en 3.500 aandelen Reed Elsevier.

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 2008

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders en de raad van commissarissen

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2007 van Robeco N.V. te Rotterdam bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst- en verliesrekening over 2007 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 2007 en van het resultaat over 2007 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 e 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 2008

Ernst & Young Accountants
namens deze

w.g. J.J. Hendriks RA

Spreiding van het vermogen

Geografische en valutaire verdeling

	Geografisch					Valutair	
	Aandelen		Aandelen + afgeleide instrumenten*				
	31/12/2007 EUR x duizend	31/12/2007 in %	31/12/2006 in %	31/12/2007 in %	31/12/2006 in %	31/12/2007 in %	31/12/2006 in %
Naar landen							
Amerika (45,96%)							
Verenigde Staten	2.648.273	42,98	46,36	45,20	46,36	47,18	46,70
Canada	117.247	1,90	1,40	1,90	1,40	4,01	2,33
Bermuda	40.926	0,66	–	0,66	–	–	–
Brazilië	25.583	0,42	0,54	0,42	0,54	–	–
Europa (38,58%)							
Frankrijk	456.568	7,41	7,86	7,41	7,86	–	–
Verenigd Koninkrijk	437.165	7,09	7,41	7,09	7,41	10,71	10,21
Zwitserland	367.615	5,97	5,86	5,97	5,86	3,22	3,88
Nederland	314.070	5,10	5,33	5,10	5,33	–	–
Duitsland	258.868	4,20	2,92	4,20	2,92	–	–
Italië	93.916	1,52	1,20	1,52	1,20	–	–
Spanje	91.172	1,48	1,07	1,48	1,07	–	–
Noorwegen	88.439	1,44	1,23	1,44	1,23	0,46	0,95
Zweden	73.461	1,19	2,11	1,19	2,11	0,95	1,71
Finland	66.579	1,08	0,79	1,08	0,79	–	–
Ierland	48.982	0,79	0,82	0,79	0,82	–	–
Griekenland	37.849	0,61	0,36	0,61	0,36	–	–
België	26.803	0,44	0,46	0,43	0,46	–	–
Hongarije	11.777	0,19	0,21	0,19	0,21	0,19	0,21
Denemarken	3.917	0,06	0,07	0,06	0,07	0,06	0,07
Oostenrijk	446	0,01	0,02	0,01	0,02	–	–
Euro	–	–	–	–3,29	–2,49	18,89	16,13
Azië (12,83%)							
Japan	545.600	8,86	10,09	9,83	12,32	9,41	13,04
Hongkong	118.609	1,92	1,54	1,92	1,54	0,78	1,54
Singapore	46.530	0,76	0,72	0,76	0,72	0,76	0,73
Zuid-Korea	35.658	0,58	0,52	0,58	0,52	0,04	–
China	29.757	0,48	–	0,48	–	–	–
Kazachstan	14.474	0,23	–	0,23	–	–	–
Taiwan	–	–	–	–	–	0,04	0,04
Australië (1,85%)							
Australië	113.175	1,84	1,82	1,84	1,84	3,29	2,46
Nieuw-Zeeland	635	0,01	–	0,01	0,01	0,01	–
Afrika (0,25%)							
Egypte	15.327	0,25	–	0,25	–	–	–
Overige activa en passiva (0,53%)	32.717	0,53	–0,71	0,64	–0,45	–	–
Totaal	6.162.138	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

* 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 31/12/2007, evenals per 31/12/2006, bevatte de portefeuille afgeleide instrumenten, in casu indexfutures, welke zijn verwerkt in de geografische verdeling. De posities in valutatermijntransacties zijn verwerkt in de valutaire positie.

Sectorverdeling

in %	31/12/2007	31/12/2006
Financiële dienstverlening	20,6	24,2
Informatietechnologie	13,2	11,1
Energie	11,1	9,3
Industrie en dienstverlening	10,9	11,8
Consument cyclisch	10,4	11,2
Farmacie en gezondheidszorg	9,5	11,3
Consument defensief	8,7	9,1
Basismaterialen	6,8	5,8
Telecom	4,7	3,9
Nutsbedrijven	3,6	3,0
Overige activa en passiva	0,5	-0,7
Totaal	100,0	100,0

Valutakoersen

31/12/2007			31/12/2006		
EUR 1				EUR	EUR
AUD	1,6652	1,6731	AUD 1	0,6005	0,5977
BRL	2,6024	2,8153	BRL 1	0,3843	0,3552
CAD	1,4430	1,5344	CAD 1	0,6930	0,6517
CHF	1,6553	1,6095	CHF 1	0,6041	0,6213
CNY	10,6790	10,2881	CNY 1	0,0936	0,0972
DKK	7,4565	7,4571	DKK 1	0,1341	0,1341
GBP	0,7345	0,6738	GBP 1	1,3616	1,4842
HKD	11,4002	10,2564	HKD 1	0,0877	0,0975
HUF	252,80	251,39	HUF 1	0,0040	0,0040
JPY	163,3329	157,1339	JPY 100	0,6122	0,6364
KRW	1.368,5525	1.226,9939	KRW 100	0,0731	0,0815
NOK	7,9388	8,2102	NOK 1	0,1260	0,1218
SEK	9,449	9,0253	SEK 1	0,1058	0,1108
SGD	2,1046	2,0231	SGD 1	0,4752	0,4943
USD	1,4621	1,3186	USD 1	0,6840	0,7584

Effectenportefeuille

per 31 december 2007

Effectieve waarde Effectieve waarde **Large Caps (93,99)**
Amerika (44,06)

EUR	USD	Verenigde Staten (41,50%)
17.673.015	25.838.831	Adobe Systems
34.269.690	50.104.000	Aflac
37.442.354	54.742.594	Altria
34.428.741	50.336.541	Amdocs
11.090.712	16.215.176	Amgen
39.277.973	57.426.360	Apache
36.918.573	53.976.800	Apple
20.880.271	30.528.000	Applied Biosystems
33.224.643	48.576.090	Assurant
67.235.783	98.302.076	AT&T/new
19.990.424	29.227.000	Avery Dennison
28.543.361	41.731.821	Avon Products
39.844.734	58.254.994	Bank of America
35.137.649	51.373.000	Bank of New York
16.815.434	24.585.006	Boeing
23.191.945	33.907.782	Bristol Myers
18.147.191	26.532.100	Broadcom
68.110.569	99.581.057	Chevron
90.222.632	131.909.999	Cisco Systems
21.885.946	31.998.348	CIT Group
33.850.815	49.491.584	Citigroup
50.198.010	73.392.000	Coach
23.474.269	34.320.555	Coca-Cola
27.463.320	40.152.747	ConocoPhillips
27.516.914	40.231.104	Cooper Industries A
26.639.147	38.947.765	Corning
11.458.285	16.752.585	Dell
23.108.512	33.785.800	Devon Energy
13.061.455	19.096.500	DR. Horton
15.780.480	23.071.851	Edison International
25.867.604	37.819.730	EMC
9.884.580	14.451.750	Energen
1.750.967	2.560.002	Energysolutions
43.069.012	62.969.049	Exxon Mobil
29.735.134	43.474.252	Fannie Mae
22.799.680	33.334.272	Firstenergy
20.861.804	30.501.000	FPL Group
18.377.148	26.868.309	Genentech
38.396.716	56.137.918	General Electric
35.944.379	52.552.480	Google/A
13.483.260	19.713.200	Halliburton
39.657.555	57.981.328	Hewlett Packard
20.622.003	30.150.400	IAC/InterActive
53.505.994	78.228.438	Intel
28.338.638	41.432.505	ITT
58.892.644	86.103.990	J.P. Morgan Chase
57.838.145	84.562.260	Johnson & Johnson
10.710.988	15.660.000	KB Home
37.276.849	54.500.616	Kraft Foods/A
30.070.859	43.965.100	L-3 Communications
12.160.049	17.778.600	Lexmark International

Effectieve waarde Effectieve waarde

EUR	USD	
18.126.603	26.502.000	Limited Brands
28.886.008	42.232.788	Lincoln National
31.335.828	45.814.548	Lowe's Companies
4.482.770	6.554.034	MBIA
50.539.908	73.891.873	Medtronic
28.052.418	41.014.038	Merck
31.843.414	46.556.664	Merrill Lynch
75.812.331	110.841.419	Microsoft
14.087.775	20.597.032	Mirant
35.059.444	51.258.660	Molson Coors Brewing
27.104.143	39.627.612	Monsanto
13.211.195	19.315.428	Nabors Industries
36.202.904	52.930.456	News B
77.346.705	113.084.750	Oracle
12.862.419	18.805.500	Panera Bread Company
34.030.186	49.753.833	Pfizer
41.146.033	60.157.558	Procter & Gamble
20.993.126	30.693.000	Qualcomm
30.593.913	44.729.830	Raytheon Company
51.100.862	74.712.015	Schlumberger
9.594.810	14.028.092	Sprint Nextel-FON
23.866.215	34.893.600	Supervalu
26.603.057	38.895.000	Synopsis
32.896.116	48.095.766	Texas Instruments
16.376.006	23.942.540	Textron
39.956.899	58.418.984	Time Warner
23.376.565	34.177.707	Trane
30.542.047	44.654.000	Travelers Companies
39.994.966	58.474.640	Weatherford
37.326.218	54.572.797	Wellpoint
13.601.108	19.885.500	Wyeth
16.639.399	24.327.634	Yahoo
27.146.814	39.690.000	Zimmer

EUR	CAD	Canada (1,60%)
24.428.523	35.250.358	CDN Pacific Railway
15.219.543	21.961.800	National Bank of Canada
32.067.792	46.273.824	Petro-Canada/Variable Vtg. Shs
26.860.998	38.760.420	Teck Cominco

EUR	USD	Bermuda (0,55%)
34.079.717	49.826.250	Covidien

EUR	USD	Brazilië (0,42%)
25.583.237	37.403.972	Ambev Pref ADR

Effectieve waarde Effectieve waarde

Europa (36,26%)

EUR	EUR	Frankrijk (6,91%)
40.359.531	40.359.531	Air Liquide
40.572.451	40.572.451	Axa
50.828.602	50.828.602	BNP Paribas
22.115.350	22.115.350	Carrefour Supermarche
30.560.478	30.560.478	Regie Nationale des Usines Renault
20.653.094	20.653.094	Sanofi-Aventis
25.162.500	25.162.500	Societe Television Francaise 1
16.998.050	16.998.050	Suez
115.281.587	115.281.587	Total
29.967.174	29.967.174	Vinci
33.456.132	33.456.132	Vivendi

EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (6,87%)
14.290.149	10.495.400	AstraZeneca
32.456.365	23.837.577	Barclays
33.473.878	24.584.889	BP
39.726.711	29.177.283	British American Tobacco
11.911.438	8.748.355	BT Group
11.936.871	8.767.035	Debenhams
32.402.210	23.797.803	GlaxoSmithkline
383.636	281.762	GlaxoSmithkline/STK/31-10-2007
15.852.319	11.642.736	Man Group
14.782.083	10.856.701	Old Mutual
6.693.600	4.916.115	Petrofac
20.358.091	14.952.000	Prudential
47.886.736	35.170.413	Rio Tinto
19.178.164	14.085.403	Royal Bank of Scotland
11.882.192	8.726.876	Standard Life
40.732.665	29.916.106	Tesco
42.118.092	30.933.633	Vodafone Group
620.483	455.714	Vodafone Group shs/STK/21-11-2007
26.444.862	19.422.429	WPP 2005

EUR	CHF	Zwitserland (5,59%)
43.043.856	71.248.343	ABB
22.074.533	36.538.871	Adecco Cheserex
38.525.202	63.768.840	Credit Suisse Group
50.562.296	83.693.240	Holcim
42.697.333	70.674.760	Nestlé
52.408.348	86.748.918	Novartis
26.728.278	44.241.982	Roche Holding
26.521.307	43.899.393	Swiss Reinsurance
21.188.911	35.072.945	Syngenta/(novartis)
20.405.372	33.775.992	UBS

EUR	EUR	Nederland (4,86%)
54.483.330	54.483.330	ING Groep
15.200.407	15.200.407	Koninklijke Ahold
19.665.164	19.665.164	Koninklijke KPN
35.181.264	35.181.264	Reed Elsevier
99.126.608	99.126.608	Royal Dutch Shell A
16.604.498	16.604.498	SNS Reaal
28.250.000	28.250.000	TNT
31.164.564	31.164.564	Wolters Kluwer

Effectieve waarde Effectieve waarde

EUR	EUR	Duitsland (3,87%)
44.428.646	44.428.646	Bayer
18.881.100	18.881.100	Deutsche Post
42.191.371	42.191.371	E.ON
31.447.000	31.447.000	Henkel/Vorzugsaktien
31.903.442	31.903.442	RWE/A
56.378.400	56.378.400	Siemens
13.524.132	13.524.132	Tognum

EUR	EUR	Spanje (1,46%)
44.641.936	44.641.936	Banco Bilbao Vizcaya Argenta
45.188.636	45.188.636	Telefónica

EUR	EUR	Italië (1,41%)
27.785.906	27.785.906	Enel
8.122.292	8.122.292	Saras
50.773.520	50.773.520	Unicredito Italiano

EUR	NOK	Noorwegen (1,30%)
29.414.228	233.512.200	DNB Holding
18.077.758	143.514.800	StatoilHydra
32.413.058	257.319.162	Telenor

EUR	SEK	Zweden (1,16%)
22.712.110	214.618.083	Skandinaviska Enskilda Bank A
12.576.364	118.840.350	SKF/B free
11.910.519	112.548.450	Tele2/B
24.541.300	231.903.018	Volvo/B

EUR	EUR	Finland (0,97%)
59.787.192	59.787.192	Nokia/A

EUR	EUR	Ierland (0,70%)
33.426.024	33.426.024	Allied Irish Banks
9.977.083	9.977.083	CRH

EUR	EUR	Griekenland (0,57%)
35.316.886	35.316.886	National Bank of Greece

EUR	EUR	België (0,40%)
24.421.876	24.421.876	Delhaize Group

EUR	HUF	Hongarije (0,19%)
11.777.367	2.977.318.260	MOL Hungarian Oil and Gas Nyrt

Effectieve waarde Effectieve waarde

Azië (11,68)

EUR	JPY	Japan (8,15%)
18.444.250	3.012.552.780	Astellas Pharma
31.747.896	5.185.476.000	Denso
32.400.282	5.292.032.000	Fanuc
35.967.952	5.874.750.000	Honda Motor
8.764.431	1.431.520.000	Jafco
18.404.130	3.006.000.000	Japan Tobacco
27.510.832	4.493.424.000	Komatsu
17.311.270	2.827.500.000	Millea Holdings
41.518.065	6.781.266.000	Mitsubishi
25.853.946	4.222.800.000	Nidec
19.085.408	3.117.275.000	Nomura Holdings
13.698.085	2.237.348.000	Orix
35.032.758	5.722.002.000	Shin-Etsu Chemical
12.996.558	2.122.765.550	Shionogi & Co
26.558.030	4.337.800.000	Shiseido
34.683.398	5.664.940.000	Sony
41.718.582	6.814.017.000	Sumitomo Mitsui Financial Group
18.943.902	3.094.162.500	T&D Holdings
14.438.242	2.358.240.000	Tokyo Electric Power
27.082.896	4.423.528.000	Yamada Denki

EUR HKD Hongkong (1,83%)

40.306.424	459.501.300	Esprit
41.755.513	476.021.200	Sun Hung Kai Properties
30.824.028	351.400.080	Swire Pacific A

EUR SGD Singapore (0,65%)

21.670.950	45.607.598	Singapore Telecom
18.088.760	38.068.700	United Overseas Bank

EUR USD Zuid-Korea (0,48%)

29.641.025	43.336.661	Samsung Electronics GDR
------------	------------	-------------------------

EUR USD China (0,37%)

22.771.109	33.292.500	China Medical Tech-Spon ADR
------------	------------	-----------------------------

EUR GBP Kazachstan (0,20%)

12.302.866	9.035.840	Eurasian Natural Resourc-W/I
------------	-----------	------------------------------

Australië (1,73%)

EUR AUD Australië (1,73%)

74.691.738	124.372.947	BHP Billiton
14.664.576	24.418.718	Brambles Industries
17.452.530	29.061.080	Macquarie Group

Afrika (0,25%)

EUR USD Egypte (0,25%)

15.327.793	22.410.000	Orascom Telecom Holding/GDR
------------	------------	-----------------------------

Effectieve waarde

Effectieve waarde

Midcaps (2,61)

Amerika (0,74%)

EUR	USD	Verenigde Staten (0,53%)
716.850	1.048.070	ADC Telecom
565.744	827.146	Alliant Energy
674.792	986.580	American Greetings A
1.234.256	1.804.544	Applied Biosystems
673.985	985.400	Avis Budget
498.436	728.739	Axis Capital Holdings
468.419	684.852	BEA Systems
428.197	626.046	Centurytel
493.789	721.944	Compuware
505.492	739.054	Convergys
456.191	666.974	Covance
549.400	803.250	Denbury Resources
475.501	695.206	Energizer Holdings
1.807.202	2.642.220	FMC Technologies
541.233	791.310	Frontier Oil
1.095.248	1.601.308	Hasbro
910.853	1.331.712	Intersil A
1.661.133	2.428.660	Invitrogen
1.235.091	1.805.765	Janus Capital Group
466.997	682.773	Jones Apparel
341.789	499.712	King Pharmaceuticals
298.200	435.984	Lincare
659.381	964.048	Lubrizol
1.290.517	1.886.800	Mosaic
522.253	763.560	Navteq
1.182.723	1.729.200	NVR
657.765	961.685	OGE Energy
2.210.834	3.232.350	Owens-Illinois
1.744.247	2.550.177	Partnerre
595.460	870.592	Patterson-Uti Energy
1.303.957	1.906.450	Pepco
1.318.448	1.927.638	Radioshack
1.380.281	2.018.040	Renaissancere
461.976	675.432	Roper Industries
1.772.730	2.591.820	SPX
917.462	1.341.375	Tyson Foods A
545.497	797.544	Western Digital

EUR CAD Canada (0,20%)

856.521	1.235.960	Astral Media
1.037.877	1.497.656	Biovail
1.304.054	1.881.750	Celestica
1.774.242	2.560.231	CGI
1.790.021	2.583.000	Fairfax Financial
1.367.105	1.972.732	Fording Cdn Tr Units
1.711.279	2.469.376	Methanex
1.522.780	2.197.372	Onex
1.271.137	1.834.250	TransAlta

Effectieve waarde Effectieve waarde

Europa (0,87%)

EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (0,22%)
957.736	703.409	Amec
1.294.636	950.846	Berkeley
477.669	350.824	Bovis Homes
1.027.478	754.632	British Airways
1.186.116	871.143	Davis Service
1.503.859	1.104.509	De La Rue
459.342	337.364	Emap
1.296.582	952.275	London Stock Exchange
372.793	273.798	Misys
1.368.322	1.004.964	National Express
1.234.103	906.387	Schroders
1.693.233	1.243.595	Stagecoach
1.162.043	853.462	United Business Media

EUR	EUR	Finland (0,11%)
1.320.200	1.320.200	Kesko B
732.370	732.370	Kone B
589.874	589.874	Nokian Renkaat (Nokian Tyres)
1.224.692	1.224.692	Orion B
1.261.934	1.261.934	Rautaruukki
1.662.609	1.662.609	Wartsila B

EUR	EUR	Duitsland (0,09%)
514.600	514.600	Altana
941.056	941.056	Arcandor
1.601.571	1.601.571	Hochtief
1.043.924	1.043.924	ProSieben Sat,1 Media/Vorzugsaktien
1.169.220	1.169.220	Wincor Nixdorf

EUR	EUR	Frankrijk (0,07%)
1.163.659	1.163.659	Air France
1.153.754	1.153.754	Bic
882.814	882.814	Gecina
1.128.000	1.128.000	Valeo

EUR	DKK	Denemarken (0,06%)
765.406	5.707.250	Carlsberg B
1.533.972	11.438.063	East Asiatic
1.617.381	12.060.000	Jyske Bank

EUR	CHF	Zwitserland 0,05%)
514.444	851.534	Logitech International Namen Akt.
453.310	750.341	Lonza Group/New
1.974.694	3.268.612	Sonova Holding REG

EUR	EUR	Griekenland (0,04%)
538.513	538.513	Coca-Cola Hellenic Bottling
1.538.832	1.538.832	Hellenic Exchanges
454.716	454.716	Public Power

EUR	EUR	België (0,04%)
1.341.918	1.341.918	Euronav
1.038.728	1.038.728	Tessenderlo Chemie

Effectieve waarde Effectieve waarde

EUR	NOK	Noorwegen (0,04%)
534.247	4.241.250	Frontline
1.819.180	14.442.013	Petroleum Geo-Services

EUR	EUR	Nederland (0,04%)
1.204.574	1.204.574	Océ
1.042.891	1.042.891	SBM Offshore

EUR	SEK	Zweden (0,03%)
465.892	4.402.450	Axfood
356.003	3.364.050	Hoganas B
898.555	8.490.900	SAS

EUR	EUR	Spanje (0,02%)
1.341.831	1.341.831	Iberia (Linea Aer De Espana)

EUR	EUR	Ierland (0,02%)
1.329.598	1.329.598	Paddy Power

EUR	EUR	Italië (0,01%)
1.260.802	1.260.802	Snam Rete Gas

EUR	EUR	Oostenrijk (0,01%)
445.523	445.523	Oest Elektrizitätswirts A

Azië (0,91%)		
EUR	JPY	Japan (0,71%)

500.350	81.723.600	Alps Electronic
1.028.097	167.922.000	Amada
1.007.990	164.638.000	Asatsu
464.818	75.920.000	Canon Marketing Japan
1.864.585	304.548.000	Daito Trust Construction
1.067.427	174.346.000	Denki Kagaku Kogyo
1.316.232	214.984.000	Familymart
1.210.531	197.719.500	Glory
1.314.848	214.758.000	Gunma Bank
973.888	159.068.000	H20 Retailing
1.015.595	165.880.000	Hachijuni Bank
1.349.685	220.448.000	Hitachi Cable
802.361	131.052.000	Hitachi High-Technologies
786.529	128.466.000	Japan Steel Works
420.919	68.750.000	Joyo Bank
960.780	156.927.000	Kinden
381.123	62.250.000	Komori
711.397	116.194.500	Kuraray
877.227	143.280.000	Kyowa Hakko Kogyo
350.756	57.290.000	Mabuchi Motor
1.712.209	279.660.000	Makita
1.476.830	241.215.000	Matsushita Electric Works
1.287.481	210.288.000	Meitec
1.321.332	215.817.000	Minebea
1.228.165	200.599.700	Mitsubishi UFJ Lease & Finance
1.240.044	202.540.000	Mitsumi Electric
1.136.005	185.547.000	Nissan Chemical Industries

Effectieve waarde Effectieve waarde

1.320.965	215.757.000	Nisshin Steel
1.029.437	168.141.000	Nisshinbo
1.569.714	256.386.000	Sankyo
1.165.488	190.362.500	Seiko Epson
1.355.820	221.450.000	Taisho Pharmaceutical
1.215.524	198.535.000	Takara
1.217.758	198.900.000	The Bank of Kyoto
1.358.575	221.900.000	Tokai Rika
1.613.919	263.606.000	Toyo Seikan Kaisha
1.454.147	237.510.000	Toyo Suisan Kaisha
1.345.289	219.730.000	Yamaha
985.717	161.000.000	Yamato Kogyo

EUR **SGD** **Singapore (0,11%)**

1.139.724	2.398.607	Allgreen Prop
1.621.810	3.413.180	Jardine Cycle and Carriage
1.213.195	2.553.230	Neptune Orient Lines
741.536	1.560.600	Sembcorp Industries
1.362.572	2.867.600	Singapore Exchange
691.530	1.455.360	Singapore Petroleum

EUR **HKD** **Hongkong (0,09%)**

456.678	5.206.215	Kerry Properties
1.508.561	17.197.900	Kingboard Chemical Holdings
451.295	5.144.850	Television Broadcasts
1.635.971	18.650.400	The Wharf Holdings
53.499	609.900	The Wharf Holdings/CLM/13-12-2007
1.617.393	18.438.600	Wing Hang Bank

Australië (0,12%)

EUR **AUD** **Australië (0,11%)**

1.183.767	1.971.150	Challenger Financial Service
1.444.476	2.405.269	Harvey Norman
2.005.415	3.339.317	Leighton
1.731.927	2.883.918	Qantas Airways

EUR **NZD** **Nieuw-Zeeland (0,01%)**

635.492	1.207.339	Fletcher Building
---------	-----------	-------------------

Effectieve waarde Effectieve waarde **Global Stars (2,87%)**
Amerika (1,16%)

EUR **USD** **Verenigde Staten (0,95%)**

6.309.067	9.224.172	Amdocs
6.649.305	9.721.616	Apache
2.087.350	3.051.810	CIT Group
3.310.977	4.840.814	Coach
7.924.804	11.586.460	Ishares S&P Global Utilities
6.648.671	9.720.690	Oracle
3.795.026	5.548.518	Panera Bread Company
5.727.355	8.373.680	Qualcomm
5.242.869	7.665.336	Supervalu
11.049.759	16.155.300	Weatherford

EUR **USD** **Bermuda (0,11%)**

6.846.236	10.009.540	Covidien
-----------	------------	----------

EUR **CAD** **Canada (0,10%)**

6.035.131	8.708.694	Teck Cominco
-----------	-----------	--------------

Europa (1,46%)

EUR **EUR** **Frankrijk (0,43%)**

5.983.097	5.983.097	BNP Paribas
3.928.711	3.928.711	Regie Nationale des Usines Renault
7.999.991	7.999.991	Societe Television Francaise 1
8.372.764	8.372.764	Total

EUR **CHF** **Zwitserland (0,33%)**

6.157.213	10.191.728	ABB
8.161.715	13.509.678	Credit Suisse
6.198.410	10.259.918	Holcim

EUR **EUR** **Duitsland (0,24%)**

6.258.233	6.258.233	Henkel
8.585.129	8.585.129	Siemens/New

EUR **EUR** **Nederland (0,20%)**

6.161.221	6.161.221	ING Groep
5.985.568	5.985.568	Koninklijke KPN

EUR **NOK** **Noorwegen (0,10%)**

6.179.622	49.058.475	Telenor
-----------	------------	---------

EUR **EUR** **Italië (0,10%)**

5.973.707	5.973.707	Unicredito Italiano
-----------	-----------	---------------------

EUR **EUR** **Ierland (0,07%)**

4.249.756	4.249.756	Allied Irish Banks
-----------	-----------	--------------------

Azië (0,25%)

EUR **USD** **China (0,11%)**

6.986.176	10.214.139	China Medical Tech-Spon/ADR
-----------	------------	-----------------------------

EUR **USD** **Zuid-Korea (0,10%)**

6.016.988	8.797.138	Samsung Electronics/GDR
-----------	-----------	-------------------------

EUR **GBP** **Kazachstan (0,03%)**

2.171.094	1.594.560	Eurasian Natural Resources/WI
-----------	-----------	-------------------------------

Aan- en verkopen

van meer dan EUR 18 miljoen gedurende het verslagjaar

Stuks	Bedrag	Aankopen
EUR Verenigde Staten		
800.000	31.693.060	Aflac
1.145.100	27.665.149	Amdocs
900.000	19.974.045	Applied Biosystems
550.000	27.080.423	Avery Dennison
1.116.800	35.860.814	Bank of NewYork
1.278.574	26.296.612	Bristol Myers
1.500.000	28.918.775	Cisco Systems
1.005.000	33.815.650	Coach
380.000	20.862.641	Devon Energy
450.000	20.015.029	FPL Group
400.601	25.227.334	Genentech
1.169.029	28.063.877	Kraft Foods/A
1.400.000	29.644.206	Limited Brands
867.300	49.065.331	Merrill Lynch
992.800	27.685.990	Qualcomm
1.134.300	32.044.106	Supervalu
1.419.800	23.994.634	Synopsys
Canada		
792.800	36.652.370	Teck Cominco
Bermuda		
1.351.000	37.805.534	Covidien
Frankrijk		
1.812.158	33.365.699	Societe Television Francaise 1
Verenigd Koninkrijk		
4.640.942	51.517.542	Barclays
3.918.818	32.744.073	BP
2.100.000	22.333.504	Prudential
Zwitserland		
272.815	23.469.631	Credit Suisse
Duitsland		
999.319	37.475.333	Henkel/Vorzugsaktien
599.184	59.142.407	Siemens
Spanje		
2.033.692	35.293.693	Telefónica
Japan		
816.000	21.444.336	Tokyo Electric Power

Stuks	Bedrag	Verkopen
EUR Verenigde Staten		
1.100.000	30.357.650	Aeropostale
1.046.240	39.716.043	Aetna
400.000	19.616.062	Alltel
1.130.000	59.133.968	Amgen
897.000	33.090.736	Bank of America
691.275	49.220.650	Bunge
743.035	21.402.722	Carnival
1.171.210	18.407.338	Chico's Fas
495.000	19.764.718	Citigroup
494.269	25.769.249	ConocoPhillips
894.518	24.211.841	CVS
865.500	31.681.983	Edison
633.000	35.319.646	Exxon Mobil
396.549	57.706.574	Goldman Sachs
350.000	25.415.058	Hartford Financial Services
325.283	23.083.359	IBM
933.218	26.560.264	International Paper
430.000	25.016.557	Ishares Nasdaq Biotechnology Index
660.000	26.704.553	Lilly (Eli)
578.000	33.295.200	Monsanto
832.700	23.898.665	Newmont Mining
437.200	22.674.574	Parker-Hannifin
675.100	43.205.793	Prudential Financial
975.900	30.267.939	Republic Services
1.190.000	40.189.660	St.Jude Medical
860.000	40.386.096	Stryker
750.640	34.731.932	Valero Energy
766.678	30.677.939	Wyeth
Frankrijk		
435.000	23.590.350	Carrefour Supermarche
447.586	25.601.924	Danone
293.550	25.181.111	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton
252.862	38.012.122	Pernod-Ricard
356.960	28.023.429	Saint-Gobain
Verenigd Koninkrijk		
1.690.000	31.494.518	GlaxoSmithkline
4.029.972	55.461.373	HSBC
789.905	25.668.740	Imperial Tobacco
3.970.000	32.542.412	Royal Bank of Scotland
Zwitserland		
1.214.808	19.524.324	ABB
444.814	21.046.207	UBS
Nederland		
945.089	26.029.940	Royal Dutch Shell A
Duitsland		
262.094	30.928.922	E.ON

Aan- en verkopen

van meer dan EUR 18 miljoen gedurende het verslagjaar

Stuks	Bedrag	Verkopen
	EUR	Spanje
2.344.123	32.238.971	Banco Santander
Zweden		
11.108.000	31.874.456	Ericsson/B
1.340.200	20.355.189	SKF/B free
Finland		
1.055.666	23.975.641	Nokia/A
Japan		
922.200	18.259.604	Hitachi Construction Machine
3.800	19.913.123	KDDI
1.089.000	19.943.957	Mitsui Fudosan
Hongkong		
1.186.000	18.797.534	Esprit
Australië		
1.075.000	24.194.258	BHP Billiton
2.558.870	20.799.614	Brambles Industries

Druk: PlantijnCasparie Capelle a/d IJssel.

Dit verslag is gedrukt op milieuvriendelijk papier.



FSC
Mixed Sources
Product group from well-managed
forests, controlled sources and
recycled wood or fiber

Cert no. SGS-COC-2359
www.fsc.org
© 1996 Forest Stewardship Council

