



07

Rolinco N.V.

Verslag over 2007

Algemene informatie

Verslag van de raad van commissarissen

Verslag van de directie

Jaarrekening

Balans

Winst- en verliesrekening

Kasstroomoverzicht

Toelichtingen

Overige gegevens

Spreiding van het vermogen

Effectenportefeuille

Aan- en verkopen

- 3 **Rolinco N.V.** ¹
5 (beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal,
6 statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland)
13 Coolsingel 120
13 Postbus 973
14 NL-3000 AZ Rotterdam
14 Tel. 010 - 224 1 224
15 Fax 010 - 411 5 288
24 Internet: www.robeco.nl
27
29 **Raad van commissarissen**
31 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. A. van Rijn (tot 1 januari 2008)

Drs. M.F. van der Kroft (per 1 januari 2008)

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 11.30 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 Rolinco 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 en Franse 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), Robeco (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, Robeco 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, Robeco 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, Robeco 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 Rolinco 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 Rolinco 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 Rolinco 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 Van der Kroft is de heer Van Rijn opgevolgd als fondsmanager van Rolinco N.V. Wij danken de heer Van Rijn, die per 1 maart 2008 voor Robeco werkzaam is in Hongkong, voor zijn inzet gedurende de afgelopen jaren.

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

In verband met hetgeen hiervoor is uiteengezet over de structuur van de Robeco Groep, kunnen zaken zoals de met het beleggingsbeleid gepaard gaande risico's, de toepassing van instrumenten ter beheersing daarvan en compliance aangelegenheden, ook aan de orde komen in de vergaderingen van de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. Het algemene beleid van de Robeco Groep wordt bepaald door de directie, in overleg met de raad van commissarissen, van Robeco Groep N.V. Dat betekent dat aangelegenheden, zoals product-ontwikkeling, 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 Rolinco 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 personeels-aangelegenheden. In het verslagjaar is, naast de hiervoor genoemde onderwerpen, in de vergaderingen van de raad van commissarissen uitvoerig van gedachten gewisseld over voorgestelde wijzigingen in het beleggingsprofiel, de verlaging van de vaste jaarlijkse beheervergoeding en de introductie van een variabele performance fee. 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 0,60 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

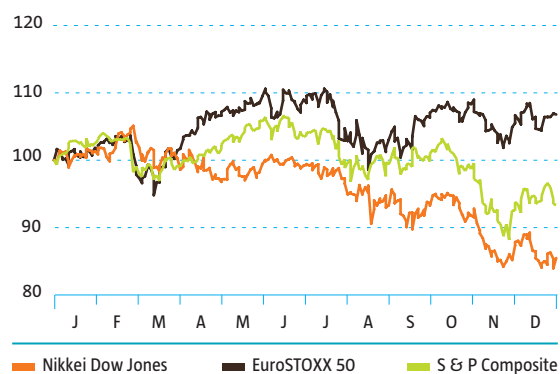
Wederom een jaar met snelle groei van de wereldeconomie

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 hypotheeklen 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.

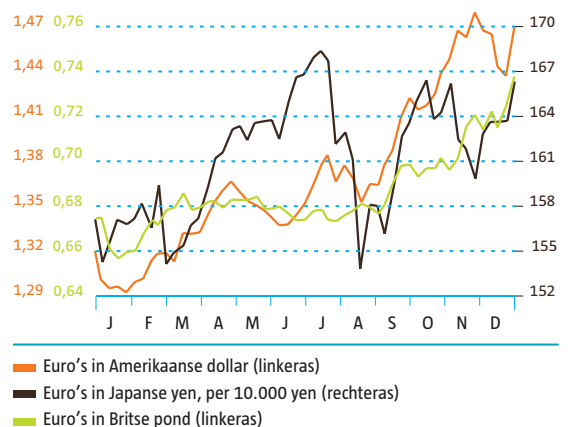
Na eerst geleidelijk te zijn gedaald, liep de kerninflatie aan het einde van het jaar weer op. De Amerikaanse centrale bank (de Fed) heeft na het uitbreken van de problemen op de financiële markten de rente verlaagd van 5,25% tot 4,25%. De lange rente daalde per saldo met ongeveer 70 basispunten tot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

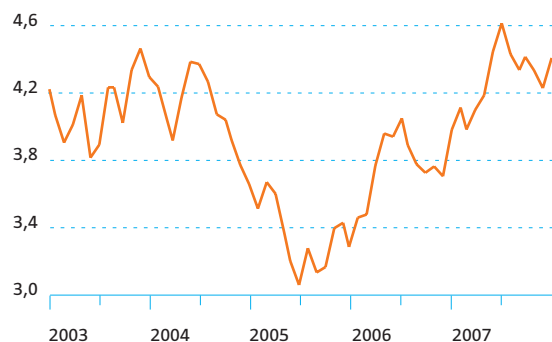


Het eurogebied

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

Rendement op langlopende Nederlandse staatsleningen 2003-2007

Bron: Datastream



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%.

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 %	Laatste 5 jaar					
	2007	2006	2005	2004	2003	gemiddeld
Op basis van:						
– beurskoers	-1,6%	6,9	33,8	2,6	7,7	9,2
– intrinsieke waarde	-0,8%	6,2	33,6	3,8	7,2	9,4
Benchmark ¹	1,7%	4,5	25,4	3,3	8,6	8,4
Dividend in euro's ²	0,60	0,40	0,36	0,28	0,28	0,38
Vermogen ³	1,3	1,6	1,6	1,3	1,4	–

¹ S&P/Citigroup World Growth Primary Market Index (Total Return). Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

² 2007 betreft voorstel.

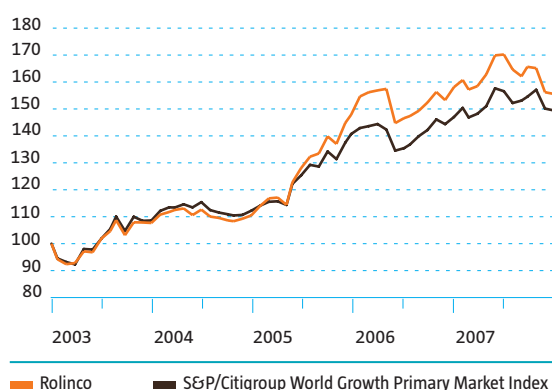
³ In miljarden euro's.

In 2007 daalde de koers van het aandeel Rolinco van EUR 25,01 naar EUR 24,23. Dit betekent, rekening houdend met herbelegging van het in mei 2007 uitgekeerde dividend van EUR 0,40 per aandeel, een beleggingsresultaat van -1,6%. Op basis van de intrinsieke waarde, die daalde van EUR 24,96 naar EUR 24,38 en rekening houdend met herbelegging van het dividend, bedroeg het beleggingsresultaat -0,8%. De benchmark van het fonds, de S&P/Citigroup World Growth Primary Market Index (Total Return), steeg in dezelfde periode met 1,7%.

Na zeven relatief magere jaren was 2007 een beter jaar voor groeibleggers in relatieve zin. Groeiaandelen deden het circa 3% beter dan de brede markt. Rolinco heeft als groeifonds niet optimaal geprofiteerd van het marktleiderschap van groeiaandelen. Het fonds bleef achter bij de benchmark, in de eerste plaats als gevolg van de voorzichtige keuzes in de technologiesector, die aangevoerd werd door agressieve momentumaandelen, en in de tweede plaats door enkele aandelen in de financiële sector die grote koersverliezen leden. Ook de grote weging van Japanse aandelen droeg negatief bij aan het resultaat omdat de Japanse beurs het gehele jaar flauw gestemd was. Ten slotte leed het fonds onder een handvol bedrijfsspecifieke tegenvallers.

De voortdurende kracht van de euro zorgde voor zeer matige rendementen op beleggingen in andere dan de eigen valuta. Met name de Amerikaanse dollar bleef

Rolinco en S&P/Citigroup World Growth Primary Market Index
2003-2007, total return, in euro's



dalen en bereikte een nieuw historisch dieptepunt. Rolinco had daardoor voor het eerst in vijf jaar een licht negatief absoluut rendement.

Beleggingsbeleid

Het beleid van Rolinco is gedurende 2007 grotendeels onveranderd gebleven ten opzichte van 2006. Op regio-gebied is er nauwelijks iets gewijzigd, terwijl op sector-gebied het belang in financiële waarden is verlaagd ten gunste van informatietechnologie. De omzet in portefeuille, zonder rekening te houden met plaatsingen en opnamen van eigen aandelen, is uitgekomen op 36%, passend bij een beleggingshorizon van vijf jaar. Waarschijnlijk zal 2007 de geschiedenis ingaan als het jaar waarin de Amerikaanse economie zijn hegemonie verloor. De problemen die zich steeds nadrukkelijker openbaarden op de hypotheekmarkt en de gevolgen die dit had voor met veel geleend geld gefinancierde structuren, zorgden voor een vloedgolf aan afschrijvingen bij financiële instellingen. Hoewel Rolinco een onderwogen positie had, en die ook verder had aangezet door UBS te verkopen en het belang in Citigroup te verlagen, bleek dit onvoldoende bescherming toen niet alleen bij Citigroup maar ook bij Fannie Mae en Morgan Stanley afschrijvingen van vele miljarden bekend werden gemaakt. Van deze bedrijven hebben wij lange tijd gedacht dat ze goed waren beschermd tegen de storm.

Geografische verdeling
In %, per 31/12/2007

Noord-Amerika		42,5
Europa		31,1
Japan		14,6
Azië (excl. Japan) en overige		6,1
Emerging Markets		5,1
Overige activa en passiva		0,6

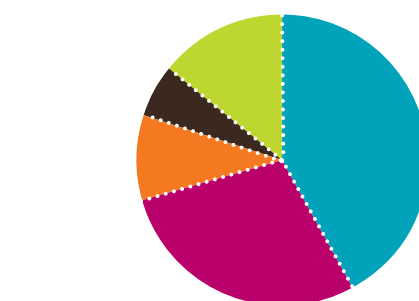
Uiteindelijk hebben ze hun balansen gestabiliseerd door middel van kapitaalinjecties uit de met export- en oliedollars vergaarde rijkdom van landen in het Midden- en Verre Oosten. Deze aandelen verloren 40% van hun waarde in de tweede jaarhelft. Het gewicht van financiële waarden in de portefeuille daalde van bijna 20% naar minder dan 17%.

Het lijkt er op dat de nieuwe groeimotoren van de wereld gezocht moeten worden in het Oosten. De voortdenderende groei in Azië onder leiding van China was dan ook een belangrijk thema op aandelenmarkten in 2007. Opkomende markten beleefden opnieuw een heel goed jaar met een rendement van 28% voor het Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds waarin Rolinco gedurende het jaar circa 6% van zijn vermogen had belegd.

Veel van deze opkomende landen beginnen nu een dusdanige omvang te krijgen dat hun groei ook een belangrijke invloed heeft op wereldmarktprijzen. Gecorrigeerd voor koopkracht heeft de Chinese economie bijvoorbeeld al een grootte die vergelijkbaar is met driekwart van de Amerikaanse en is de economie van India even groot als die van Japan. Dit was met name zichtbaar in de grondstoffensector waar de import-behoefte van China zorgde voor krapte op de markt voor ijzererts, kolen en uiteraard olie. Gedurende het jaar is de positie in de energiesector wat opgelopen door mooie rendementen op aandelen als Schlumberger en Canadian Natural Resources.

Binnen de materialensector werd vooral van de hoge grondstoffenprijzen geprofiteerd via het belang in Rio Tinto. Dit bedrijf werd tegen het einde van het jaar ook nog eens het object van een overnamepoging door sector-genoot en concurrent BHP Billiton. De koers steeg 80%. Als gevolg van de speurtocht naar alternatieve energie enerzijds en de toenemende welvaart in opkomende

Valutaire verdeling
In %, per 31/12/2007



Amerikaanse dollar	42,2
Euro	28,6
Yen	9,3
Britse pond	6,0
Overige valuta's	13,9

Toelichting top-10

Total is een Frans geïntegreerd oliebedrijf met de beste vooruitzichten voor productiegroei. Cisco Systems is wereldmarktleider op het gebied van computernetwerk-technologie. iShares Nasdaq Biotechnology geeft een brede exposure naar de veelbelovende nieuwe ontwikkelingen in de Amerikaanse biotechnologie. ConocoPhillips is een geïntegreerd oliebedrijf dat de nadruk steeds meer legt op aardgas. Nestlé produceert en verkoopt voedingsproducten over de hele wereld. Schlumberger verleent technische ondersteuning bij de ontwikkeling van olie- en gasvelden. Petro-Canada is een Canadees geïntegreerd oliebedrijf. Intel is 's werelds grootste ontwerper en fabrikant van microprocessors. Microsoft is 's werelds grootste leverancier van software. Novartis is een Zwitserse farmaceut.

landen anderzijds kregen ook veel landbouwproducten een schaarstepremie. De prijzen van graan, sojabonen en palmolie rezen in 2007 de pan uit. Onder invloed daarvan beleefde de zaadveredelingsdivisie van Monsanto gouden tijden, want de boeren willen flinke oogsten als de graanprijzen hoog zijn. De koers steeg 90%. De daling van de Amerikaanse dollar naar een nieuw historisch dieptepunt onderstreepte het afnemende belang van de Amerikaanse economie. Rolinco heeft een deel van het dollarbelang gedurende het jaar afgedekt gehouden en daarmee de schade enigszins weten te beperken. De weging in Amerikaanse aandelen is ook het gehele jaar benedengemiddeld gebleven. Niettemin is de VS nog altijd veruit het grootste beleggingsland. Met name voor groeibeleggers zijn er veel interessante bedrijven te vinden. Tevens geldt dat de zwakke dollar een flinke steun in de rug is voor het internationaal opererende bedrijfsleven daar.

Japan was een zwakke broeder in 2007: de beurs daalde 10% en ook de yen verzwakte nog licht. Grote teleurstelling over het hervormingstempo en laagblijvende rentes leidden tot verkopen door buitenlanders die in de jaren daarvoor de markt hadden gesteund. Gebrek aan

Sectorverdeling

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

Informatietechnologie		17,7
Financiële dienstverlening		15,7
Energie		14,3
Farmacie en gezondheidszorg		13,7
Industrie en dienstverlening		9,2
Consument defensief		8,8
Consument cyclisch		8,7
Basismaterialen		6,4
Telecom		3,8
Nutsbedrijven		1,7

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	3,4	7,8	7,8
2. Cisco Systems	Verenigde Staten	2,6	-10,7	-1,0
3. iShares Nasdaq Biotechnology Index	Verenigde Staten	2,3	-5,7	4,5
4. ConocoPhillips	Verenigde Staten	2,3	13,1	25,4
5. Nestlé	Zwitserland	2,0	19,3	22,7
6. Schlumberger	Verenigde Staten	2,0	41,7	57,1
7. Petro-Canada	Canada	1,9	19,8	12,7
8. Intel	Verenigde Staten	1,9	21,1	34,2
9. Microsoft	Verenigde Staten	1,8	9,0	20,8
10. Novartis	Zwitserland	1,7	-12,4	-9,9

* In procenten van het vermogen.

binnenlandse belangstelling voor aandelen zorgde voor flinke koersdruk ondanks een zeer gezonde winstgroei. De markt is naar onze mening té goedkoop geworden, maar als binnenlandse spaarders terugkeren zou dat de sleutel voor marktherstel kunnen zijn. Een sterkere yen en hogere dividenduitkeringen kunnen dat bewerkstelligen. Japan als beleggingsthema heeft vertraging opgelopen, maar naar onze mening is de trend richting een aandeelhoudersvriendelijker beleid nog altijd aanwezig. Binnen de portefeuille was airconditionerfabrikant Daikin een witte raaf met een stijging van ruim 40% dankzij groeiende Europese afzet en milieuvriendelijkheid als verkoopargument.

De technologiesector was een belangrijke stimulans voor groeiaandelen. Rolinco heeft gedurende het jaar het belang in de sector verhoogd van een kleine 14% naar ruim 18%. Hoewel de angst voor recessie in de Verenigde Staten gedurende het jaar toenam, wisten de marktleiders in nieuwe technologieën zich daaraan te onttrekken. Een nieuwe golf aan toepassingen plus een explosieve vraag vanuit opkomende markten zorgden voor mooie groeicijfers. In de halfgeleiderindustrie werden Intel, Novellus en ARM Holdings aangekocht. Ook de Japanse dinosaurus Hitachi werd aan de portefeuille toegevoegd toen het besef van winstgevende groei ook daar post leek te vatten. We moesten echter constateren dat onze aandelenkeuzes achterbleven bij het sectorgemiddelde dat gedreven werd door een klein groepje bedrijven met een enorm koersmomentum waarvan wij vonden en vinden dat de waardering te hoog is. De andere groeisector bij uitstek, de sector gezondheidszorg, stelde opnieuw teleur met een negatief rendement. Hoewel de sector als geheel een gezonde winststijging van zo'n 12% boekte, ging de afwaardering door, met name onder de farmaceuten. De Amerikaanse goed-

keuringsinstantie FDA toonde zich ook in 2007 weer lastig met veel extra vragen rondom veiligheidsrisico's van nieuwe medicijnen. De financiële haalbaarheid van het Amerikaanse zorgsysteem kwam ook weer op de voorgrond met de Democratische presidentskandidatuur van Hillary Clinton. Zij zorgde in de jaren '90 al eens voor een angstgolf in de sector. Als percentage van de Rolinco-portefeuille is gezondheidszorg gedurende het jaar vrij constant gebleven op 15%. EPO-fabrikant Amgen daalde fors toen de FDA het gebruik van het middel beperkte. Kinetic Concepts was een sterke stijger dankzij aanhoudend sterke vraag naar hun wondverzorgingsproducten. Op het thema van betaalbare gezondheidszorg werd ingespeeld door middel van posities in farmaceut Roche, verzekeraar Wellpoint en apotheekketen CVS. Alleen de laatste behaalde een duidelijk positief rendement in 2007.

De angst die zich gedurende het jaar van veel aandelenmarkten meester maakte, zorgde voor een vlucht naar defensievere aandelen. De defensieve consumenten-goederen konden daarvan profiteren. Met name de koers van Nestlé bleef het goed doen. Ondanks de stijgende grondstoffenprijzen bleven de marges op hun producten hoog. Het Duitse Henkel werd aan de portefeuille toegevoegd omdat wij ook hier hogere marges verwachten. Op het thema consumptie in opkomende markten werd niet alleen ingespeeld via een belang in Nestlé, maar vooral ook door middel van posities in Metro (met name in Centraal-Europa en Azië) en Avon Products (verkoopt cosmetica in Latijns-Amerika en China). Beide bedrijven kenden een positieve koersontwikkeling. Onder dit thema werd later in het jaar ook Nokia toegevoegd aan de portefeuille. Het bedrijf blijkt erg goed in staat winstgevend mobiele telefoons te verkopen in armere landen. In de cyclische consumptiegoederen waren de koersbewegingen heftig. Zo beleefde Sports Direct een koersval van 65% en zorgde voor schade in de portefeuille toen kort na de beursgang de resultaten van de winkelketen tegenvielen en beleggers zich ergerden aan de gebrekkige informatie van het management. Schoenenfabrikant Crocs kreeg te maken met de eerste groeistuipen en de beursreactie was niet mals. Na een verdubbeling in de eerste helft van het jaar moest de koers in november fors inleveren maar eindigde het jaar niettemin met een winst van ruim 50%. Botenbouwer Brunswick verloor 50% van zijn koers in het kielzog van de Amerikaanse huizenmarkt. Veel klanten kochten bij een tweede huis in Florida ook een boot zodat de vraag naar boten met de dalende huizenprijzen aanzienlijk terugviel.

Vooruitzichten

Aandelenmarkten zullen in 2008 erg gevoelig zijn voor de gevolgen van een zwakkere economie op de marges van het bedrijfsleven. Daarnaast zal er een spanningsveld

kunnen ontstaan tussen de oplopende inflatie aan de ene kant en de wensen van centrale bankiers om ruim monetair beleid te voeren aan de andere kant.

We verwachten een matig jaar voor aandelen, waarbij een verzwakking van de overgewaardeerde euro voor meevallende eurorendementen zou kunnen zorgen. Groeiaandelen doen het relatief goed in een klimaat van afzwakkende economische groei en 2008 kan dus het tweede vette jaar voor groeibeleggers worden. Met de nieuwe beleggingsfilosofie (zie tekstbox) zal Rolinco indirect een groter aantal aandelen in portefeuille hebben. In principe zal dit het risicoprofiel van het fonds verlagen. Daar staat tegenover dat door belegging in nieuwe producten en door uitgesprokener allocatiestrategieën de risico's juist verhoogd kunnen worden. Per saldo verwachten we geen grote verschuiving in het risicoprofiel van het fonds.

Risicobeheer

Rolinco 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 aandelen uit Amerika, Europa en het Verre Oosten in tien 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) hypotheken. Koersdalingen van door subprimehypotheken 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.

Beleggingsfilosofie en -proces

In het nieuwe beleggingsjaar 2008 zal het beleggings-proces van Rolinco anders worden georganiseerd. Rolinco zal beheerd worden onder het motto 'Best of Robeco'. De basis van de Rolinco-portefeuille zal worden gevormd door belegging in de tien wereldwijde sectorfondsen van Robeco. De aandelenselectie zal daarmee plaatsvinden door Robeco's wereldwijde sectorspecialisten.

Hiermee wil de nieuwe fondsmanager, nog meer dan voorheen, beter gebruikmaken van het specialisme en de beleggingscapaciteit die Robeco heeft op het gebied van wereldwijde sectoren. De sector portefeuillemanagers hebben de afgelopen jaren aangetoond met een geconcentreerde portefeuille goed te kunnen inspelen op de nieuwste trends en thema's in hun sectoren. De aandelenselectie in deze sectorfondsen vindt plaats met behulp van dezelfde, binnen Robeco beproefde technieken: een combinatie van fundamentele en kwantitatieve analyse, gericht op groei tegen een redelijke prijs. Daarnaast zal er in samenwerking met het Global Allocation Strategies-team intensief worden ingespeeld op de aantrekkelijkste regio's en sectoren in de vorm van een zogenaamde 'overlaystrategie'. Ten slotte zal er nog meer ruimte in de portefeuille zijn voor vernieuwende en veelbelovende producten die ontwikkeld zijn door de aandelenbeleggers van Robeco. Het fondsmanagement zal worden overgenomen door Mark van der Kroft, die als Chief Investment Officer als geen ander in staat is de interessantste producten te selecteren voor het groeifonds Rolinco. Maarten de Kok blijft zich als belegger wijden aan het optimale beheer van het groeifonds Rolinco.

Het belangrijkste gevolg van deze nieuwe benadering is dat een groot aantal professionele portefeuillemanagers van de afdeling Aandelenbeleggingen van Robeco zal bijdragen aan het resultaat van Rolinco. Een ervaren team van portefeuillemanagers zal indirect het grootste

deel van het vermogen van Rolinco beheren.

Arnout van Rijn zal in het nieuwe kantoor van Robeco in Hongkong de lokale beleggingsinspanning gaan leiden en fondsbeheerder worden van Robeco Asia-Pacific Equities Fund.

Om te laten zien dat de directie vertrouwen heeft in het nieuwe beleggingsbeleid zal de vaste beheervergoeding worden verlaagd van 1,00% naar 0,80% en wordt een variabele performance fee geïntroduceerd van 20%, die alleen betaalbaar is voorzover en voor zolang als Rolinco de benchmark verslaat (na aftrek van kosten).

Het profiel van Rolinco

Rolinco is een wereldwijd aandelenbeleggingsfonds, opgericht in 1965, dat zich richt op het behalen van vermogensgroei voor aandeelhouders. Het fonds belegt in groeiaandelen waarvan in de komende jaren een bovengemiddelde en/of versnellende winstgroei wordt verwacht. Deze kan voortkomen zowel uit hoge omzet-groei als uit snelle margegroei en is slechts in beperkte mate afhankelijk van het macro-economisch klimaat.

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 'bedrijfs-voering' genoemd) van de beheerder Robeco Fund Management B.V. voorzover gericht op de activiteiten van de beleggingsinstelling Rolinco 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	1.216.747	1.536.917
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	115.681	125.233
Derivaten	3	1.562	7.977
Som der beleggingen		1.333.990	1.670.127
Vorderingen			
Te vorderen dividend	4	416	391
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		—	10.128
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	5	885	954
Overige vorderingen	6	4.977	6.759
		6.278	18.232
Overige activa			
Liquide middelen	7	3.411	80
Kortlopende schulden			
Verplichtingen uit hoofde van derivaten	3, 13	225	352
Schulden aan kredietinstellingen		795	25.722
Schulden aan gelieerde maatschappijen	8	1.153	2.835
Overige schulden	9	1.372	2.621
6½% converteerbare obligatielening	10	—	9.051
		3.545	40.581
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		6.144	-22.269
Eigen vermogen	11	1.340.134	1.647.858
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	11, 12	54.678	65.863
Overige reserves	11	1.281.365	1.471.879
Nettoresultaat	11	-2.844	106.157
Vermogen toekomend aan gewone aandeelhouders		1.333.199	1.643.899
6½% cumulatief preferente aandelen		6.935	3.959
		1.340.134	1.647.858

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend

		2007	2006
Opbrengst beleggingen		24.179	26.617
Waardeveranderingen	1, 2, 3	-9.067	99.415
		15.112	126.032
Kosten			
Beheerkosten	16	15.440	16.951
Service fee	16	1.744	1.898
Overige kosten	17	492	424
Interestlasten	10	280	602
		17.956	19.875
Nettoresultaat		-2.844	106.157

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend

		2007	2006
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		-2.844	106.157
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen		9.067	-99.415
Aankopen van beleggingen		-297.378	-417.831
Verkopen van beleggingen		625.414	454.903
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		11.954	-12.526
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		-1.669	1.644
		344.544	32.932
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		46.184	394.668
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-329.078	-427.475
Winstuitkering		-24.962	-25.549
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		-	27
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		-7.337	1.459
		-315.193	-56.870
Netto kasstroom		29.351	-23.938
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-1.093	2.926
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		28.258	-21.012
Liquide middelen begin boekjaar	7	80	206
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		-25.722	-4.836
Geldmiddelen begin boekjaar		-25.642	-4.630
Liquide middelen einde boekjaar	7	3.411	80
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		-795	-25.722
Geldmiddelen einde boekjaar		2.616	-25.642

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

Toelichtingen

Algemeen

Rolinco 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.

Beheerder

Robeco Fund Management B.V. is de beheerder in de zin van artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (de 'Wft'). De Wft is op 1 januari 2007 in werking getreden en heeft de bestaande toezichtswetten vervangen.

De beheerder 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

Rolinco N.V. is een open-end fonds, hetgeen inhoudt dat Rolinco 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 uittreden 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 samenghangende kosten, kwamen voor risico en rekening van Robeco Investment Consulting B.V., als gevolg waarvan Rolinco 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 aandelen en participaties in fondsen van de Robeco Groep 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. 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

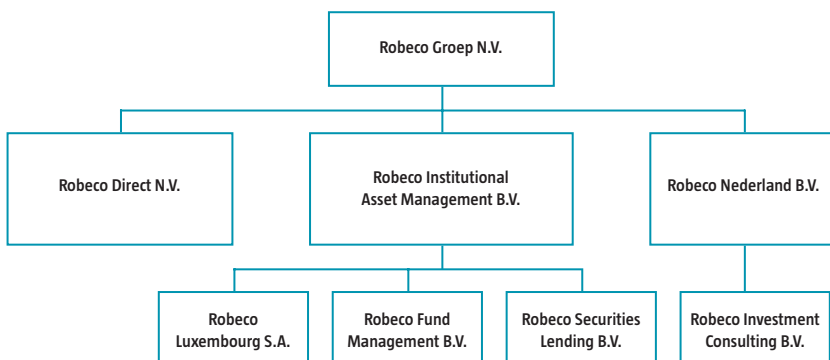
Zowel het fonds als de beheerder is verbonden met entiteiten behorende tot de Robeco Groep N.V. De verbondenheid met Robeco Groep N.V. vloeit voort uit het kunnen uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het zakelijk beleid van het fonds respectievelijk de beheerder. Robeco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

Toelichting op de balans

¹ Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	2007	2006
Boekwaarde (marktwaarde) begin boekjaar	1.536.917	1.512.999
Aankopen	295.870	378.954
Verkopen	-574.612	-434.833
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde:		
koersresultaten	25.451	174.328
valutaresultaten	-66.879	-94.531
Boekwaarde (marktwaarde) einde boekjaar	1.216.747	1.536.917

Een uitsplitsing van deze portefeuille, een overzicht van aan- en verkopen van fondsen met een bedrag van meer dan EUR 4,5 miljoen en een overzicht spreiding van het vermogen is achter in dit verslag opgenomen. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 235 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 108 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering worden adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 289 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 132 miljoen). Per balansdatum bestaan er geen zekerheden uit onderpand in contanten (ultimo vorig jaar EUR 2 miljoen). De overige zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

Aandelenswaps

Synthetische aandelenswaps zijn maatproducten die beleggers de mogelijkheid bieden om het economisch rendement van aandelenbeleggingen te behalen zonder werkelijk te beleggen in de onderliggende waarde. Er zijn verscheidene manieren om over-the-counter (OTC) aandelenexposure aan te bieden, bijvoorbeeld als warrants, notes, optiecombinaties en aandelenswaps. Een aandelenswap is een op maat gemaakt contract afgesloten tussen de belegger en de swapverkoper, dat economische exposure naar een onderliggend aandeel

of aanverwant effect, aandelenmandje of index geeft. Bij een swapcontract komen twee partijen overeen om de koerswinst of het totaalrendement op één bepaald aandeel uit te wisselen. In een typische long-side-swaptransactie bijvoorbeeld ontvangt de belegger alle positieve performance van het referentieaandeel minus rentekosten en betaalt alle negatieve performance plus een rente gebaseerd op LIBOR. Gedurende het boekjaar is er sprake geweest van posities in aandelenswaps uit hoofde van securities-lendingtransacties. Per balansdatum waren er geen posities in aandelenswaps.

² Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Een gedeelte van de aandelenportefeuille is belegd in fondsen van de Robeco Groep.

Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

EUR x duizend	2007	2006
Boekwaarde (marktwaarde)		
begin boekjaar	125.233	97.449
Aankopen	1.508	32.611
Verkopen	-31.457	-20.070
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde:		
koersresultaten	21.714	16.826
valutaresultaten	-1.317	-1.583
Boekwaarde (marktwaarde) einde boekjaar	115.681	125.233

Op pagina 19 is een overzicht van deze beleggingen opgenomen. Voor Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds en Robeco Institutioneel European Opportunities Fund geldt dat Rolinco N.V. dagelijks kan in- en uitstappen in de genoemde fondsen voor gemene rekening van de Robeco Groep tegen intrinsieke waarde. Deze fondsen brengen bij instappen geen kosten in rekening en bij uitstappen wordt 0,50% aan kosten in rekening gebracht, zoals is opgenomen in de voorwaarden voor beheer en bewaring van de genoemde fondsen. Voor Robeco Global Long Short Quant Fund en Robeco Global Telecom Opportunities 1 limited class (EUR) geldt dat eens per maand en voor Robeco European Opportunities I EUR dagelijks kan worden in- of uitgestapt tegen intrinsieke waarde. Er worden bij dit fonds geen kosten in rekening gebracht.

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

	Marktwaarde		Belang in (sub)fonds ¹⁰		Intrinsieke waarde ¹		Rendement		Total expense	
	EUR x duizend		in %		EUR x 1		in %		ratio ²	
	31/12/ 2007	31/12/ 2006	31/12/ 2007	31/12/ 2006	31/12/ 2007	31/12/ 2006	2007	2006	2007	2006
Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds ⁴	68.116	78.504	7,3	3,5	109,61	88,18	26,9	17,4	0,88	0,87
Robeco Capital Growth Funds –										
Robeco European Opportunities I EUR ^{5, 6, 7}	17.355	17.001	12,7	18,3	105,03	103,31	1,7	3,3	2,35	0,34
Robeco Global Telecom										
Opportunities 1 limited Class (EUR) ^{3, 6, 8}	16.050	15.339	33,8	73,2	107,00	102,26	4,6	2,3	5,37	0,07
Robeco Global Long Short Quant Fund ^{3, 6, 9}	14.160	14.389	57,3	74,8	116,97	107,20	9,1	7,5	8,66	0,03
	115.681	125.233								

¹ Per aandeel/participatie.

² De beheerkosten en de service fee worden door de beheerder van genoemde fondsen gerestitueerd aan Rolinco N.V.

³ Voor deze fondsen vindt ook restitutie van performance fee plaats.

⁴ Dit fonds wordt beheerd door Robeco Institutional Asset Management B.V. en staat niet onder toezicht. Het jaarverslag per 31 december 2007 van het fonds is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

⁵ Dit fonds heeft een UCITS III-status en staat onder Luxemburgs toezicht. Het jaarverslag per 30 juni 2007 of halfjaarbericht per 31 december 2007 van het fonds is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

⁶ Dit fonds staat niet onder toezicht. Het jaarverslag per 31 december 2007 is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

⁷ Over 2006 betreft dit de periode 20 november 2006 tot en met 31 december 2006.

⁸ Over 2006 betreft dit de periode 27 april 2006 tot en met 31 december 2006.

⁹ Intrinsieke waarde en rendement in USD.

¹⁰ Vorig jaar was, waar van toepassing, het belang vermeld in de aandelenklasse. De vergelijkende cijfers zijn aangepast naar het belang in het (sub)fonds.

³ Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Valutatermijntransacties	
	2007	2006
Boekwaarde (marktwaarde)		
begin boekjaar	7.625	–90
Expiraties	–19.345	6.266
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	13.057	1.449
Boekwaarde (marktwaarde)		
einde boekjaar	1.337	7.625

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per tegenpartij. Daarom zijn de derivaten in de balans als volgt opgenomen:

Presentatie derivaten op de balans

EUR x duizend	Onder beleggingen		Onder kortlopende schulden	
	2007	2006	2007	2006
Soort derivaat				
Valutatermijntransacties	1.562	7.977	225	352

⁴ Te vorderen dividend

Dit betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

⁵ Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft leenvergoedingen en te vorderen restitutie beheervergoeding, service- en performance fee.

⁶ Overige vorderingen

Dit betreft terug te vorderen dividendbelasting, de tegemoetkoming van de Nederlandse belastingdienst ter zake van ingehouden buitenlandse bronbelasting conform artikel 6 Besluit beleggingsinstellingen, en transitorische posten.

⁷ Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden, en callgelden.

⁸ Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft te betalen beheervergoeding en service fee.

⁹ Overige schulden

Dit betreft onder meer te betalen kosten, te betalen schulden uit hoofde van plaatsingen en opnamen van eigen aandelen en het niet ter aflossing aangeboden gedeelte van de 6,5% converteerbare obligatielening.

¹⁰ 6½% Converteerbare obligatielening

De obligaties konden tot 1 juli 2007 worden omgewisseld in 6,5% cumulatief preferente aandelen, in de verhouding 1:1. In het boekjaar is NLG 6.557.300 (vorig jaar 1.044.000) geconverteerd. Op 1 juli 2007 is het niet geconverteerde deel van de lening geheel aflosbaar gesteld. Het per 31 december 2007 nog niet ter aflossing aangeboden gedeelte van de lening, ter grootte van NLG 196.600, is opgenomen onder de overige schulden.

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2007	2006
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	65.863	66.949
Ontvangen op geplaatste aandelen	1.801	16.610
Betaald op ingekochte aandelen	-12.986	-17.696
Stand einde boekjaar	54.678	65.863
6½% cum. pref. aandelen	6.935	3.959
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	1.471.879	1.116.055
Ontvangen op geplaatste aandelen	44.383	378.058
Betaald op ingekochte aandelen	-316.092	-409.779
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	106.157	413.094
Winstuitkering	-24.962	-25.549
Stand einde boekjaar	1.281.365	1.471.879
Nettoresultaat	-2.844	106.157
Eigen vermogen	1.340.134	1.647.858

¹¹ Eigen vermogen

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 400 miljoen verdeeld in 380.000.000 gewone aandelen van nominaal EUR 1 en 500.000 cumulatief preferente aandelen van nominaal EUR 40. Van het preferente kapitaal is EUR 7 miljoen geplaatst.

¹² Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per gewoon aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Vermogen in EUR x duizend	1.340.134	1.647.858	1.599.583
In boekjaar geplaatste aandelen	1.801.429	16.610.485	5.926.741
In boekjaar ingekochte aandelen	-12.985.614	-17.696.102	-11.568.345
Aantal uitstaande aandelen	54.678.379	65.862.564	66.948.181
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel in EUR	24,38	24,96	23,84

¹³ Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De per balansdatum lopende termijntransacties in vreemde valuta betreffen de aankopen van AUD 36 miljoen, CAD 26 miljoen, EUR 51 miljoen, GBP 9 miljoen en USD 31 miljoen tegenover verkopen van CHF 83 miljoen en JPY 11.756 miljoen. De termijntransacties zijn verwerkt in het overzicht spreiding van het vermogen, opgenomen achterin dit verslag. De uit deze transacties voortvloeiende niet-gerealiseerde resultaten per balansdatum zijn in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

¹⁴ Performance

Performance-overzicht per aandeel*

EUR x 1	2007	2006	2005	2004	2003
Opbrengst					
beleggingen	0,40	0,38	0,30	0,29	0,26
Waardeverandering	-0,15	1,41	5,95	0,60	1,08
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,29	-0,27	-0,23	-0,17	-0,15
Interestlasten	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Nettoresultaat	-0,05	1,51	6,01	0,71	1,18

* Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen over het boekjaar. Het gemiddeld aantal uitstaande aandelen is berekend op dagbasis voor de jaren 2007, 2006, 2005, 2004 en op maandbasis voor de jaren daarvoor.

Kosten

¹⁵ Total expense ratio

Total expense ratio

In %	2007	Prospectus	2006
Kostensoort			
Beheerkosten	1,00	1,00	1,00
Service fee	0,11	0,12	0,11
Overige kosten	0,03	0,02*	0,02
Totaal	1,14		1,13

* 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 de verslagperiode gemiddeld toevertrouwd vermogen. Naast de kosten die direct ten laste van het vermogen komen, zijn in deze total expense ratio de kosten opgenomen die indirect via de onderliggende fondsen ten laste van het vermogen komen. In de gepresenteerde total expense ratio zijn de transactiekosten niet begrepen. De total expense ratio over de verslagperiode bedraagt 1,14%. Uit de beheerkosten worden bekostigd alle lopende kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door haar te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden eventuele hiermee gepaard gaande kosten door de beheerder betaald en komen deze derhalve niet ten laste van het fonds. Uit de beheerkosten worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in het fonds. Uit de service fee worden bekostigd de administratie, de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De overige kosten van Rolinco

bestaan uit bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 314 duizend (vorig boekjaar EUR 197 duizend). In de total expense ratio is rekening gehouden met de kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep, zoals vermeld in de tabel op pagina 19. Doordat restitutie van beheerkosten, service fee en performance fee aan Rolinco plaatsvindt, zijn alleen de overige kosten van deze onderlinge beleggingen van belang. De overige kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep bedragen minder dan 0,01% en derhalve is geen percentage in de tabel vermeld. Deze kosten betreffen eveneens bewaarloon en bankkosten en de taxe d'abonnement voor de Luxemburgse fondsen. In de total expense ratio zijn niet opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen.

¹⁶ Beheerkosten en service fee

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 1,00% per jaar. De service fee bedraagt 0,12% per jaar. Uit de service fee worden bekostigd formele en operationele zaken. Deze zijn nader omschreven in de toelichting op de total expense ratio. Over het vermogen boven EUR 1 miljard geldt een service fee van 0,10% en voor het vermogen boven EUR 5 miljard een service fee van 0,08% per jaar. De beheervergoeding en service fee zijn tot 1 maart 2006 in rekening gebracht door Robeco Nederland B.V., vanaf deze datum geschiedt dit 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.

¹⁷ Overige kosten

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

¹⁸ Performance fee

Rolinco N.V. is gedurende de verslagperiode niet onderworpen geweest aan een performance fee.

¹⁹ 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 in de tabel op pagina 22 opgenomen. Het transactievolume van de gekwantificeerde transactiekosten bedraagt 93,9% (vorig boekjaar: 88,5%) van het totale transactievolume.

Transactiekosten

EUR x duizend	2007	2006
Transactiesoort		
Aandelen	1.366	991

²⁰ 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 422 duizend (vorig jaar EUR 270 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).

²¹ 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 36% voor 2007 tegenover 3% in het voorgaande jaar.

²² Transacties met verbonden partijen

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

Transacties met verbonden partijen

Gedeelte van het totaal volume in %	2007	2006
Transactiesoort		
Fondsen Robeco Groep	100,0	100,0
Aandelen	1,5	4,1
Valutatermijntransacties	—	2,6

²³ Securities lending

Robeco Securities Lending B.V. bemiddelt voor Rolinco 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 marktconformiteit 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 811 duizend (vorig jaar EUR 507 duizend) en voor Robeco Securities Lending B.V. EUR 455 duizend (vorig jaar EUR 352 duizend).

²⁴ Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

In 2007 heeft Rolinco 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.

²⁵ Personeelskosten

Rolinco N.V. heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor Rolinco 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 management markt. 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 meegewogen 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 Rolinco N.V. zijn genoteerd op de Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Daarnaast kent Rolinco N.V. beursnoteringen voor de gewone aandelen te Parijs, Brussel, Londen, Luxemburg, Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München, Wenen en Zürich. De cumulatief preferente aandelen zijn genoteerd aan de beurzen van Amsterdam en Luxemburg.

Statutaire bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens de artikelen 39 en 40 van de statuten wordt uit de winst eerst een uitkering gedaan aan de cumulatief preferente aandeelhouders. Daarna 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 0,60 per aandeel (vorig jaar EUR 0,40). 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 Rolinco N.V. ter beurze ex-dividendbewijs no. 48 worden genoteerd.

Aandeelhouders zal de mogelijkheid worden geboden het dividend (na aftrek van dividendbelasting) op kosten van de vennootschap in aandelen Rolinco 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 winstbestemming is hiervoor een bedrag ter grootte van EUR 18.378 (vorig jaar EUR 18.378) gereserveerd. De voorzitter van de raad van commissarissen ontvangt een beloning van EUR 6.126 en een gewoon lid van de raad van commissarissen een beloning van EUR 4.084.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2007 en op 31 december 2007 hadden de bestuurders (van de beheerder) van Rolinco N.V. de in nevenstaande tabel vermelde totale persoonlijke belangen bij beleggingen van Rolinco N.V. Commissarissen hadden per 1 januari en 31 december 2007 een gezamenlijk belang van 5.708 respectievelijk 4.797 aandelen Rolinco N.V. De leden van de directie van de beheerder hadden per 1 januari en 31 december 2007 een gezamenlijk belang van 4.041 respectievelijk 3.177 aandelen Rolinco N.V. Per 1 januari 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 17.845 respectievelijk 12.866 aandelen Rolinco N.V. Volgens het optieplan wordt door en ten laste van Robeco Groep N.V. het recht verleend om gedurende vijf jaar aandelen Rolinco 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 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

Belangen bij beleggingen van Rolinco N.V.

Omschrijving	Commissarissen	Directie	Totaal
	aantal	aantal	aantal
Op 1 januari 2007			
ING Groep	aandelen	13.200	13.200
Intel	aandelen	5.000	5.000
Nestlé	aandelen	315	315
Novartis	aandelen	3.062	3.062
Philips Electronics	aandelen	11.385	11.385
Robeco Capital Growth Funds –	directie-		
Robeco European Opportunities	zetel	1	1 ¹
Royal Dutch Shell A	aandelen	18.692	18.892
Telenor	aandelen	15.000	15.000
Total	aandelen	3.700	3.700

Op 31 december 2007

HSBC	aandelen	4.550	4.550
ING Groep	aandelen	8.950	8.950
Novartis	aandelen	1.260	1.260
Philips Electronics	aandelen	2.450	2.450
Rio Tinto	aandelen	900	900
Royal Dutch Shell A	aandelen	6.721	6.921
Total	aandelen	2.210	2.210

¹ Betreft een directiezetel bij Robeco Luxembourg S.A., de beheerder van het fonds.

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 op 31 december 2007 3.947 respectievelijk 4.084 aandelen in Rolinco N.V. Voorts had hij op genoemde data de navolgende belangen in beleggingen van Rolinco N.V.: 500 aandelen Royal Dutch Shell A.

Verklaring ten behoeve van de London Stock Exchange

Hiermede verklaren commissarissen en directie van Rolinco 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

Verklaring betreffende de in 6½% cumulatief preferente aandelen converteerbare 6½% obligatielening, oorspronkelijk groot NLG 22.670.000 ten laste van Rolinco N.V.

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 17 van de op 6 juni 1967 ten overstaan van notaris mr. H. Lambert te Rotterdam verleden trustakte brengen wij onderstaand verslag uit. Sedert het aangaan van deze lening tot 31 december 2007 zijn 29 obligaties à NLG 50.000, 7.167 obligaties à NLG 1.000 en 6.650 obligaties à NLG 100 geconverteerd. Al deze obligaties zijn door ons onbruikbaar gemaakt; per 1 juli 2007 stond voor een bedrag groot NLG 13.388.000 aan obligaties uit; voor opmerkingen of handelingen hebben wij geen aanleiding gevonden. Per 1 juli 2007 is het niet geconverteerde deel van de lening aflosbaar gesteld. Per 31 december 2007 stond voor een bedrag groot NLG 196.600 aan obligaties uit. Deze obligaties zijn nog niet ter aflossing aangeboden.

Amsterdam, 31 december 2007

B.V. Algemeen Administratie- en Trustkantoor

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders en de raad van commissarissen

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2007 van Rolinco 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 controle-werkzaamheden 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 Rolinco 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 aandelen ¹			Valutair	
	31/12/2007	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2006
	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %
Amerika (42,49%)					
Verenigde Staten	508.756	37,96	40,89	42,24	43,18
Canada	45.582	3,40	2,62	4,78	3,90
Bermuda	15.147	1,13	–	–	–
Europa (31,05%)					
Zwitserland	85.599	6,39	6,73	2,63	2,39
Frankrijk	80.509	6,01	5,82	–	–
Verenigd Koninkrijk	68.106	5,08	6,70	6,00	8,96
Nederland	59.422	4,43	3,54	–	–
Duitsland	35.452	2,65	1,49	–	–
Noorwegen	17.978	1,34	1,26	1,35	1,26
Robeco Capital Growth Funds –					
Robeco European Opportunities I EUR	17.354	1,29	1,03	–	–
België	13.440	1,00	1,18	–	–
Finland	13.260	0,99	–	–	–
Griekenland	12.600	0,94	0,47	–	–
Spanje	12.432	0,93	1,09	–	–
Oostenrijk	–	–	–	–	–
Euro	–	–	–	28,61	22,74
Emerging Markets (5,08%)					
Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds ²	68.116	5,08	4,76	–	–
Azië (18,54%)					
Japan	195.177	14,56	17,89	9,28	13,36
Singapore	24.235	1,81	1,43	1,81	1,43
Hongkong	17.410	1,30	1,06	1,68	1,48
Zuid-Korea	6.608	0,49	0,70	–	–
China	5.035	0,38	0,42	–	–
Australië (0,00%)					
Australië	–	–	–	1,62	1,30
Overige (2,26%)					
Robeco Global Telecom Opportunities 1 limited Class EUR	16.050	1,20	0,93	–	–
Robeco Global Long Short Quant Fund ²	14.160	1,06	0,87	–	–
Overige activa en passiva (0,58%)	7.706	0,58	–0,88	–	–
Totaal	1.340.134	100,00	100,00	100,00	100,00

¹ Naast de beleggingen in aandelen kan de portefeuille ook posities in afgeleide instrumenten bevatten. Het totaal van beide geeft de reële omvang van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2007, evenals per 31/12/2006, bevatte de portefeuille afgeleide instrumenten, welke zijn verwerkt in de geografische verdeling. De posities in valutatermijntransacties zijn verwerkt in de valutaire positie.

² Valutair zijn de beleggingen onder euro opgenomen.

Sectorverdeling

In %	31/12/2007	31/12/2006
Informatietechnologie	17,6	13,8
Financiële dienstverlening	15,6	19,9
Energie	14,2	12,1
Farmacie en gezondheidszorg	13,6	15,1
Industrie en dienstverlening	9,2	9,4
Consument defensief	8,7	8,7
Consument cyclisch	8,6	12,9
Basismaterialen	6,4	4,7
Telecom	3,8	3,7
Nutsbedrijven	1,7	0,6
Overige activa en passiva	0,6	-0,9
Totaal	100,0	100,0

Valutakoersen

	31/12/2007	31/12/2006			31/12/2007	31/12/2006
EUR 1					EUR	EUR
AUD	1,6652	1,6731	AUD	1	0,6005	0,5977
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
GBP	0,7345	0,6738	GBP	1	1,3616	1,4842
HKD	11,4002	10,2564	HKD	1	0,0877	0,0975
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
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

Amerika (42,49%)

EUR	USD	Verenigde Staten (37,96%)
7.393.044	10.809.000	Accenture CL/A
18.996.956	27.774.500	Adobe Systems
12.967.067	18.958.500	Amdocs
15.850.046	23.173.560	Amgen
9.192.709	13.440.200	Avon Products
8.163.196	11.935.000	Brunswick
35.178.687	51.433.000	Cisco Systems
14.095.277	20.608.000	Citigroup
30.197.326	44.150.000	ConocoPhillips
5.538.935	8.098.200	Crocs
12.778.291	18.682.500	CVS Caremark
1.856.571	2.714.400	Discover Financial Services
12.665.641	18.517.800	Du Pont de Nemours
14.766.390	21.589.200	Fannie Mae
25.528.539	37.324.000	Intel
30.372.053	44.405.460	Ishares Nasdaq Biotechnology Index
10.990.048	16.068.000	Kinetic Concepts
17.279.984	25.264.200	Metlife
24.349.372	35.600.000	Microsoft
9.331.418	13.643.000	Mirant
21.389.966	31.273.200	Monsanto
9.335.707	13.649.270	Morgan Stanley
931.569	1.362.000	Neurocrine Biosciences
14.708.526	21.504.600	Novellus Systems
6.945.248	10.154.300	Office Depot
15.444.068	22.580.000	Oracle System
5.403.372	7.900.000	Plug Power
4.721.111	6.902.500	RSC Holdings
12.754.694	18.648.000	Schering-Plough
26.912.896	39.348.000	Schlumberger
7.114.189	10.401.300	Time Warner
5.017.099	7.335.250	Tyco International
19.631.682	28.702.500	United Technologies
20.401.628	29.828.200	Wellpoint
20.552.785	30.049.200	Wyeth

EUR	CAD	Canada (3,40%)
20.119.196	29.032.000	Canadian Natural Resources
25.462.578	36.742.500	Petro-Canada/Variable Vtg. Shs

EUR	USD	Bermuda (1,13%)
15.146.541	22.145.000	Covidien

Effectieve waarde Effectieve waarde

Europa (31,05%)

EUR	CHF	Zwitserland (6,39%)
14.801.390	24.500.000	Adecco Cheserex
27.017.067	44.720.000	Nestlé
22.510.195	37.260.000	Novartis
21.270.503	35.208.000	Roche
EUR	EUR	Frankrijk (6,01%)
4.004.622	4.004.622	Air Liquide - Act. Nom. Pime de fidelite 2008
12.316.183	12.316.183	Air Liquide - Primes de Fid02
1.806.773	1.806.773	Air Liquide L'
2.366.618	2.366.618	Air Liquide--Act. Prov. de Fidelite 2009
11.608.200	11.608.200	Saint-Gobain
44.327.400	44.327.400	Total SA
4.079.400	4.079.400	Vivendi

EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk (5,08%)
6.766.968	4.970.000	888 Holdings
11.311.866	8.308.000	ARM
14.263.735	10.476.000	Diageo
1.744	1.281	HSBC STK/21-11-2007
12.497.924	9.179.100	Reckitt Benckiser Group
18.822.520	13.824.200	Rio Tinto
4.441.419	3.262.000	Sports Direct International

EUR	EUR	Nederland (4,43%)
16.585.000	16.585.000	ING Groep
20.959.200	20.959.200	Philips Electronics
21.877.773	21.877.773	Royal Dutch Shell A

EUR	EUR	Duitsland (2,65%)
18.854.900	18.854.900	Henkel Kgaa
16.596.700	16.596.700	Metro

EUR	NOK	Noorwegen (1,34%)
17.978.271	142.725.000	Telenor

EUR	EUR	Luxemburg (1,29%)
17.354.349	17.354.349	Robeco Capital Growth Funds -
		Robeco European Opportunities I EUR

EUR	EUR	België (1,00%)
13.440.000	13.440.000	RHJ International

EUR	EUR	Finland (0,99%)
13.260.000	13.260.000	Nokia

EUR	EUR	Griekenland (0,94%)
12.600.000	12.600.000	Public Power

EUR	EUR	Spanje (0,93%)
4.437.000	4.437.000	Banco Santander
7.995.000	7.995.000	Gamesa Corporacion Tecnologica

Effectieve waarde Effectieve waarde

Azië (18,54%)		
EUR	JPY	Japan (14,56%)
4.604.706	752.100.000	Aozora Bank
10.435.742	1.704.500.000	Astellas Pharma
14.326.569	2.340.000.000	Canon
17.630.251	2.879.600.000	Daikin Industries
15.986.981	2.611.200.000	Fanuc
9.180.024	1.499.400.000	Hitachi
13.775.547	2.250.000.000	Honda Motor
9.169.004	1.497.600.000	KDDI
16.861.269	2.754.000.000	Mitsubishi
8.926.554	1.458.000.000	Mitsui Fudosan
10.093.802	1.648.650.000	Nomura
5.843.893	954.500.000	Orix
12.306.155	2.010.000.000	Resona Bank
10.724.110	1.751.600.000	Sekisui House
8.981.656	1.467.000.000	Seven & I
12.906.157	2.108.000.000	Sony
13.424.117	2.192.600.000	T&D
EUR	SGD	Singapore (1,81%)
13.304.032	27.999.000	DBS Group
10.930.603	23.004.000	Venture
EUR	HKD	Hongkong (1,30%)
17.410.221	198.480.000	Sun Hung Kai Properties
EUR	USD	Zuid-Korea (0,49%)
6.607.674	9.660.750	Samsung Electronics/GDR 1/2 vgt.s -144A-
EUR	HKD	China (0,38%)
5.034.999	57.400.000	Semiconductor Manufacturing
Emerging Markets (5,08%)		
EUR	EUR	Emerging Markets (5,08%)
68.116.189	68.116.189	Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds
EUR	EUR	Overige (2,26%)
16.049.970	16.049.970	Robeco Global Telecom Opportunities 1 limited Class (EUR)
EUR	USD	
14.160.291	20.703.053	Robeco Global Long Short Quant Fund

Aan- en verkopen

van meer dan EUR 4,5 miljoen gedurende het verslagjaar

<i>Stuks</i>	<i>Bedrag</i>	<i>Aankopen</i>
EUR Verenigde Staten		
550.000	9.847.297	Intel
171.000	10.214.065	Ishares Nasdaq Biotechnology Index
780.000	17.593.445	Novellus Systems
550.000	8.868.202	RSC Holdings
380.000	9.349.210	Tyco International
Bermuda		
315.000	9.281.786	Covidien
Verenigd Koninkrijk		
6.700.000	14.048.565	ARM Holdings
2.800.000	11.396.027	Sports Direct International
Duitsland		
240.085	17.984.321	Henkel Kgaa
Finland		
500.000	12.969.180	Nokia/A
Japan		
1.800.000	9.878.621	Hitachi
50.000	10.304.812	Orix
Stuks Bedrag Verkoop		
EUR Verenigde Staten		
398.800	11.296.653	Accenture
560.000	15.261.110	Avon Products
120.000	5.509.639	Citigroup
320.000	14.473.824	Covance
139.500	7.576.285	Crocs
180.000	4.792.132	CVS Caremark
147.800	7.076.599	Metlife
397.200	8.483.545	Microsoft
130.000	7.720.414	Monsanto
151.800	7.835.077	Morgan Stanley
750.000	12.158.633	News Corp-Class B
500.000	7.632.574	Oracle System
850.000	14.573.949	Pfizer
220.000	4.798.311	Schering-Plough
870.000	11.203.853	Time Warner
115.000	5.952.064	United Technologies
Canada		
143.300	6.074.204	Canadian Natural Resources
Bermuda		
185.000	4.834.225	Tyco Electronics

<i>Stuks</i>	<i>Bedrag</i>	<i>Verkopen</i>
EUR Zwitserland		
26.500	8.223.260	Nestlé
225.000	10.639.835	UBS
Frankrijk		
130.000	9.172.581	Saint-Gobain
146.242	8.212.155	Total
170.000	5.338.636	Vivendi
Verenigd Koninkrijk		
300.000	13.019.547	AstraZeneca
726.867	11.123.991	Diageo
3.131.043	12.400.531	Kingfisher PLC
3.000.000	19.178.043	Petrofac
186.774	7.503.078	Reckitt Benckiser
119.284	4.877.929	Reckitt Benckiser Group
95.640	5.220.184	Rio Tinto
Duitsland		
220.000	12.798.999	Metro
Noorwegen		
350.000	5.759.048	Telenor
Spanje		
600.000	8.602.497	Banco Santander
Japan		
510.000	15.192.025	Astellas Pharma
360.000	11.846.278	Daikin Industries
60.000	4.515.518	Fanuc
1.500	7.707.296	KDDI
525.000	14.976.833	Millea Holdings
350.000	6.633.309	Mitsubishi
280.000	5.700.391	Mitsui Fudosan
3.000.000	14.738.441	Obayashi
260.018	9.860.487	Sony
Hongkong		
540.000	5.879.431	Sun Hung Kai Properties
Emerging Markets		
284.743	29.699.189	Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds

Druk: PlantijnCasparie Capelle a/d IJssel.

Dit verslag is gedrukt op milieuvriendelijk papier.

