

Rolinco N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
Instelling voor collectieve belegging in effecten
KvK 24107720

15

Verslag over 2015

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Bestuursverslag	7
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	8
Beleggingsresultaat	10
Bezoldiging bestuurders	12
Risicobeheer	13
Vermogensontwikkeling	13
Sustainability investing	13
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	15
Fund Governance	15
Jaarrekening	16
Balans	16
Winst-en-verliesrekening	17
Kasstroomoverzicht	17
Toelichtingen	18
Algemeen	18
Risicobeheer	18
Risico's financiële instrumenten	19
Waarderingsgrondslagen	24
Grondslagen resultaatbepaling	25
Toelichting op de balans	26
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	31
Valutatabel	35
Overige gegevens	38
Resultaatbestemming	38
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	38
Belangen van bestuurders	38
Converteerbare obligatielening	38
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	39

Rolinco N.V.

(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland)

Contactgegevens

Dave H. Cross (secretaris) (tot 1 oktober 2015)

Stefan Gordijn (secretaris) (vanaf 1 oktober 2015)

Coolsingel 120 (met ingang van mei 2016: Weena 850)

Postbus 973

NL-3000 AZ Rotterdam

Tel. 010 - 224 1 224

Fax 010 - 411 5 288

Internet: www.robeco.com

Directie (tevens beheerder)

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")

Directieleden:

Leni M.T. Boeren

Hester W.D.G. Borrie

Hans A.A. Rademaker

Roland Toppen (vanaf 7 maart 2016)

Fondsmanager

Henk Grootveld

Marco van Lent

Betaalkantoor

ABN AMRO Bank N.V.

Gustav Mahlerlaan 10

1062 PP Amsterdam

Fund agent

Rabobank International

Europalaan 44

3526 KS Utrecht

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Laan van Langerhuize 1

1186 DS Amstelveen

Algemene informatie

Juridische aspecten

Rolingo N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) als bedoeld in de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 13 juli 2009 (Richtlijn 2009/65/EG, “UCITS IV”). Voor icbe’s zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid. Met ingang van 18 maart 2016 is de UCITS V richtlijn van kracht (Richtlijn 2014/91/EU).

Aanpassing afwikkeling orders naar T+2

Met ingang van 14 april 2015 is de afwikkeling (settlement) van orders in alle aandelenklassen van het fonds aangepast van 3 handelsdagen naar 2 handelsdagen.

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over drie series. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Per balansdatum zijn de eerste twee series opengesteld. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Rolingo

Aandelenklasse B: Rolingo - EUR G.

Aandelenklasse Rolingo - EUR G kent een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding) dan aandelenklasse Rolingo.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen op dagbasis pro rata geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 11, 13 en 16 op de jaarrekening.

Fiscale aspecten

Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling en is 0% vennootschapsbelasting verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend onder inhouding van 15% Nederlandse dividendbelasting aan de aandeelhouders uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt 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%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het fonds.

De aandelenklasse Rolingo is genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service. Daarnaast zijn er beursnoteringen te Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Luxemburg, München, Parijs, Wenen en Zürich.

De cumulatief preferente aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service.

De aandelenklasse Rolingo - EUR G is genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service.

Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Rolingo N.V. zijn een prospectus en essentiële Beleggersinformatie opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en via www.robeco.com.

Informatie voor beleggers in desbetreffende landen

Onderstaande informatie is alleen van toepassing op beleggers in desbetreffende landen.

¹ Afhankelijk van de distributeur kan in Rolingo of Rolingo - EUR G belegd worden.

Informatie- en betaalkantoor in Zwitserland

RobecoSAM AG, Josefstrasse 218, CH-8005 Zürich, is aangewezen als vertegenwoordiger in Zwitserland. De Essentiële Beleggersinformatie, 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 Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, postadres: Badenerstrasse 574, Postfach, CH-8098 Zürich.

Informatie- en betaalkantoor in Duitsland

State Street Bank GmbH - Frankfurt Branch (Agent Fund Trading), Solmsstrasse 83, D-60486 Frankfurt am Main is aangewezen als betaalkantoor in Duitsland. Informatiekantoor voor Duitsland is Robeco Deutschland, Taunusanlage 17, D-60325 Frankfurt am Main. Het prospectus, de statuten en de (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar bij dit informatiekantoor. De prijzen waartegen aandelen worden ingekocht en verkocht worden op www.robeco.de gepubliceerd.

Financiële dienst in België

CACEIS Belgium N.V., Havenstraat 86C Bus 320, 1000 Brussel, is aangewezen als instelling die in België de financiële dienst verzorgt. Hier zijn kosteloos de laatste periodieke verslagen, de prospectus en de Essentiële Beleggersinformatie in de Nederlandse en Engelse taal verkrijgbaar, alsmede nadere informatie over het fonds.

Vertalingen

Dit verslag wordt ook in de Engelse en Duitse taal gepubliceerd. Slechts de originele uitgave in de Nederlandse taal is rechtsgeldig en wordt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2011 - 2015

Rolinco	2015	2014	2013	2012	2011	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	6,9	13,0	28,1	14,8	-16,1	8,3
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	6,8	12,1	27,7	16,0	-15,7	8,4
- MSCI All Country World Index	8,8	18,6	17,5	14,3	-4,2	10,7
Dividend in euro's ³	0,60	0,40	—	—	—	
Vermogen ⁴	302	325	608	604	607	

Rolinco - EUR G	2015	2014	2013 ⁵	Gemiddeld
Performance in % op basis van:				
- Beurskoers ^{1,2}	7,5	13,6	7,6	12,8
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	7,4	12,7	8,5	12,8
- MSCI All Country World Index	8,8	18,6	4,2	13,9
Dividend in euro's ³	0,60	0,40	—	
Vermogen ⁴	318	322	48	

¹ Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de beurskoers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste beurskoers van de rapportageperiode en de intrinsieke waarde op een verschillend tijdstip worden vastgesteld. De laatste beurskoers van de rapportageperiode wordt vastgesteld op de laatste beursdag van de desbetreffende rapportageperiode, waarbij de om 6 uur 's morgens bekende gegevens met betrekking tot de waardering worden gehanteerd. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de waarderingen zoals bekend aan het einde van die beursdag.

² Indien dividenduitkering plaatsvindt in enig jaar, dan wordt rekening gehouden met een herbelegging van het uitgekeerde dividend.

³ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar. 2015 betreft een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 33.

⁴ In miljoenen euro's.

⁵ Betreft de periode 25 september tot en met 31 december 2013.

Bestuursverslag

Algemene inleiding

Economie

De wereldeconomie werd in 2015 getypeerd door een lage economische groei. Wederom bleef met een mondiale BBP groei van 2,6% een overtuigend herstel in het groeitempo uit. Hoewel de Verenigde Staten, met in het kielzog de eurozone, de opwaartse lijn in economische activiteit wisten voort te zetten, viel het tempo in opkomende markten juist sterk terug. De breed geanticipeerde eerste renteverhoging in de VS in ruim negen jaar werd een feit dankzij een solide herstel van de arbeidsmarkt. De sterke dollar, een vertragende groei in China, lage grondstoffenprijzen en afzwakkende wereldhandel kenmerkten het macro-economische klimaat.

De eurozone liet in 2015 een overtuigende versnelling zien in de economische activiteit. Het producenten- en consumentenvertrouwen vertoonden een gestage toename, geholpen door de lage olieprijs, een verbetering in de internationale concurrentiepositie en een verbetering van de reële koopkracht. Het ruimhartige monetaire beleid van de ECB, die in januari een obligatie-opkoopprogramma ter waarde van 60 miljard euro per maand initieerde, droeg hieraan bij door een scherpe depreciatie van de euro. De aanhoudende prijsdaling van olie (en andere grondstoffen) versterkte de disinflatoire trend in de eurozone en noodzaakte de ECB tot deze onconventionele maatregel. Tevens verlaagde de Centrale Bank de depositorente in de loop van het jaar tot minus 0,30% voor bij de ECB aangehouden tegoeden van commerciële banken. Bovendien werden de EU-normen voor het begrotingstekort opgerekt in reactie op de vluchtelingencrisis en terrorisme. Hervormingen aan de aanbodzijde van de economie bleven relatief beperkt, al zijn gunstige ontwikkelingen waarneembaar in de periferie.

Het sterke herstel van de arbeidsmarkt in de VS verschaftte de Fed in december de ruimte voor een terugkeer naar een conventioneel monetair beleid met een eerste rentestap van +0,25%. De sterke dollar stond eerdere renteverhoging in de weg. Stijgende huizenprijzen, gematigde loonstijgingen en een hogere reële koopkracht door lagere brandstofprijzen waren een stimulans voor consumentenbestedingen. Aanhoudend lage inflatie en verborgen werkloosheid noodzakten vooralsnog tot een gematigde verkrapping van de geldpolitiek. De energiesector in de VS had te lijden onder de sterk dalende olieprijs die de in 2014 ingezette neerwaartse trend continueerde.

De economische groei in Japan is blijven steken op 0,48%. Het economische hervormingsprogramma van de Japanse premier Abe is vooralsnog niet succesvol gebleken in het aanwakken van de investeringsbereidheid en ruimere beloningen voor werknemers. Niettemin is de kerninflatie wel gestegen en heeft de zwakkere yen de winstgevendheid van Japanse bedrijven sterk verbeterd. Meevallende belastingbaten dragen bij aan de gezondheid van de overheidsfinanciën, maar verlaging van de hoge overheidsschuldquote vormt nog steeds een uitdaging. Daarbij leunt het hervormingsprogramma vrij eenzijdig op kwantitatieve verruiming door de Japanse centrale bank.

De Chinese economie voldeed met een BBP groei van 6,9% net niet aan de 7,0% doelstelling van de Chinese beleidsmakers. Het beleid van Chinese beleidsmakers was weinig transparant, met een onverwachte devaluatie van de renminbi die in augustus voor onrust op de globale financiële markten zorgde. De Chinese beleidsmakers proberen een delicate balans te vinden tussen een gecontroleerde vertraging van de oververhitte sectoren en handhaving van een relatief hoge doelstelling van 6,5% voor komende jaren. Een strenge aanpak van corruptie heeft de rem gezet op excessieve kredietverlening en daarmee, naast een krimp in de investeringen, tevens een lagere vraag naar grondstoffen bewerkstelligd. De autoriteiten proberen een scherpe daling in het groeitempo te voorkomen en hebben meer dan voldoende buffers om de gevolgen van faillissementen op te vangen.

De ontwikkelingen in de grondstoffenmarkten speelden wederom een sleutelrol in de economische ontwikkelingen op mondiaal niveau. De strategie van de OPEC om marktaandeel te winnen ten koste van producenten met hogere productiekosten leidde in 2015 tot een verder oplopend aanbodoverschot in de oliemarkt. Olieproducenten in de VS bleken veerkrachtig door een onverwacht sterke reductie van de productiekosten, waardoor de olieproductie op peil bleef. De tegenvallende vraag naar olie door de groeivertraging in China en andere opkomende markten zette prijzen verder onder druk. Eind 2015 kostte een vat olie 37 dollar. Een welvaartsverschuiving van olieproducerende landen naar netto-olieimporteurs is waarneembaar.

Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

2015 was een jaar waarin de volatiliteit terugkeerde op de wereldwijde aandelenmarkten. Het totale rendement voor de MSCI World All Countries Index gemeten in euro's bedroeg 8,8%, dicht bij het historisch gemiddeld behaalde rendement voor aandelenmarkten. Deze rendementsontwikkeling werd gedragen door ontwikkelde aandelenmarkten en vooral door een stijging van de US dollar ten opzichte van de euro. Opkomende markten bleven, net als voorgaande jaren, achter bij ontwikkelde markten met een absoluut rendement van -5,2% in euro's.

De vooruitzichten voor aandelen blijven vanuit een multi-asset perspectief relatief gunstig. Toch verwachten wij voor aandelen historisch benedengemiddelde rendementen in 2016. Aandelen bevinden zich, na jaren van rendementen met dubbele cijfers, in een late fase van een langjarige rally en beleggers zullen zich voorzichtiger gaan opstellen, nu de koers-/winstverhoudingen zijn opgelopen. Verschillen in monetair beleid, benedengemiddelde economische groei en een verdere krimp vanaf historisch hoge winstmarges in de VS zijn factoren die verdere prijsstijgingen kunnen afremmen. Hoewel de bijdrage van koersstijgingen aan de rendementsvorming van aandelen dus beperkter lijkt dan voorheen, verwachten wij wel dat de winsten van het mondiale bedrijfsleven verder zullen groeien, met het meeste potentieel voor de Eurozone met een verwachte winstgroei rond de 10%. Lage rentelasten, vooralsnog gematigde loongroei, aantrekkende bancaire kredietverlening, lage energieprijzen, een fiscaal minder restrictieve overheid en een relatief gunstige wisselkoers dragen hieraan bij.

Beleggingsbeleid

Inleiding

De beleggingsfilosofie van Rolinco N.V. is gericht op groeiaandelen welke profiteren van de groei die voortkomt uit vier seculiere groeitrends, te weten de Digitale Wereld, de Opkomende Middenklasse, de Industriële Renaissance en Gezond Ouder Worden. In de selectie van deze groeitrends is gedurende 2015 geen wijziging opgetreden; wel zijn de gewichten licht gewijzigd en is het zwaartepunt binnen de trend Industriële Renaissance veranderd. Dit is met name gebeurd om de portefeuille minder gevoelig te maken voor cyclische fluctuaties en voor de ontwikkeling van olie- en gasprijzen.

Beleggingsdoelstelling

Het fonds heeft als doelstelling een goed gespreide, wereldwijde aandelenportefeuille te bieden, die gericht is op groeiaandelen en waarbij gestreefd wordt naar een hoger rendement dan de referentie-index. De referentie-index is de MSCI All Country World Index.

De Digitale Wereld

Het gewicht van de trend Digitale Wereld is gedurende 2015 opgelopen tot circa 28% van het belegd vermogen per eind december, verdeeld over 15 verschillende posities. Dit grotere gewicht is vooral te danken aan het beleggingsrendement dat met deze trend werd behaald. Daarnaast is ook het gewicht van een aantal posities geleidelijk wat zwaarder aangezet naarmate wij meer vertrouwen kregen in de houdbaarheid van een aantal bedrijfsmodellen; hierdoor zijn wij ook meer bereid om de hogere waarderingen voor veel van deze aandelen op de koop toe te nemen. De digitalisering van de economie is niet meer te stoppen en Rolinco N.V. speelt hierop in langs drie verschillende sporen: de digitale consument, de digitale onderneming en de digitale bank.

Zo is opnieuw een positie genomen in de online winkel Amazon, nu duidelijker wordt dat het bedrijf een leidende positie heeft verworven op het gebied van cloud computing middels dochter AWS. Deze tak groeit zo snel dat het een wezenlijke pijler voor Amazon gaat worden naast haar e-commerce activiteiten. In Japan werd CyberAgent aangekocht in de portefeuille: het bedrijf is leidend in adverteren via de mobiele telefoon, en is daarnaast een ontwikkelaar van games voor de smartphone.

Aandelen die profiteren van de verdere digitalisering van het bedrijfsleven zijn zwaarder aangezet binnen deze trend. Zo werd Check Point toegevoegd aan de bestaande positie in Palo Alto Networks: beide zijn actief in cybersecuriy en profiteren van de aanhoudende hoge uitgaven van ondernemingen om hun digitale veiligheid op orde te brengen en houden. Cognizant is een dienstverlenend bedrijf dat ondernemingen helpt bij het opstellen en uitvoeren van hun digitale strategie, en speelt daarnaast een leidende rol bij de ontwikkeling van het Internet-of-Things.

Binnen de subtrend digitale bank is naast Visa ook MasterCard opgenomen, waardoor nu de twee leidende betaalplatformen wereldwijd in portefeuille zitten. De positie in Wirecard is vervangen door Vantiv. Afscheid is ook genomen van Ericsson, uit vrees voor teruglopende investeringen door telefoonbedrijven wereldwijd, en van Priceline, het moederbedrijf van Booking.com, vanwege het succes van Airbnb.

De Industriële Renaissance

Binnen deze trend zetten wij in op de veranderingen die wij wereldwijd verwachten in de productie van goederen als gevolg van de digitalisering van de maatschappij in het algemeen en van nieuwe technologieën als cloud computing en robottechnologie in het bijzonder. Hierdoor zal het in de toekomst mogelijk zijn om meer op het individu aangepaste producten te maken en deze op een snellere en goedkopere manier dichterbij huis te produceren. Aanvankelijk hadden wij ook ingezet op de winning van goedkoop schaliegas in de VS, waardoor lokale energieprijzen zouden kunnen dalen, wat de VS een concurrentievoordeel op zou leveren. Hoewel ondernemingen als gevolg hiervan inderdaad zijn overgegaan tot de bouw van nieuwe fabrieken in de VS, lijkt deze subtrend ten onder te zijn gegaan aan zijn eigen succes. Door de scherpe stijging van de Amerikaanse olie- en gasproductie uit schalie heeft de OPEC besloten zijn marktleidende positie te verdedigen door ook meer te gaan produceren, met als gevolg dat de energieprijzen wereldwijd hard zijn gedaald. Derhalve hebben wij aandelenposities welke zouden moeten profiteren van de groei van goedkoop Amerikaans schaliegas, zoals Haliburton, LyondellBasell, Schlumberger, Quanta Services, Enbridge, Union Pacific en Praxair, gedurende het jaar verkocht.

Verder is ook afscheid genomen van Oxford Instruments en 3D Systems, actief in nanotechnologie respectievelijk 3D technologie: hoewel wij geloof houden in de potentie van beide, is de commerciële uitnutting hiervan achtergebleven bij onze verwachtingen.

Wij leggen ons binnen de trend Industriële Renaissance nu toe op hernieuwbare energie, alsmede de automatisering en robotisering van fabrieken maar ook van (zelfrijdende) auto's. Om deze twee subtrenden wat meer materieel te maken zijn nieuwe posities aangekocht in NRG Yield, Xinyi Solar, Mabuchi Motors, Sensata en KuKa.

Door het geleidelijk verslechterende orderbeeld voor industriële ondernemingen hebben wij de gewichten van een aantal ondernemingen die hiervoor gevoelig zijn gereduceerd gedurende het jaar. Dit, in combinatie met de wijzigingen binnen de subtrenden, betekent dat Rolinco N.V. eind 2015 ongeveer 20% van het belegd vermogen in deze trend had belegd middels een mandje van 14 namen.

De Opkomende Middenklasse

Rolinco N.V. had eind 2015 nog altijd ongeveer 20% van het belegd vermogen belegd in deze trend middels een mandje van 14 aandelen. Belangrijkste overweging om deze trend te selecteren, is de verwachting dat de stijgende welvaart in opkomende landen in Azië, Afrika en Latijns-Amerika de vraag naar lokale consumentproducten zal stimuleren. Daarnaast zullen mensen in die landen meer te besteden hebben aan financiële producten en zelfs aan luxe goederen. Maar in 2015 is wel duidelijk geworden dat de vraag naar deze producten gepaard kan gaan met flinke ups-and-downs.

Zo is de aanpak van corruptie door de Chinese overheid erg vervelend geweest voor fabrikanten van met name luxe goederen en uitbaters van casino's in de regio. Dit is voor ons reden geweest om de posities in Richemont en Las Vegas Sands te verkopen. Unicharm, de Japanse fabrikant van luiers die veel in China verkoopt, werd na een mooie koersontwikkeling verkocht op grond van de hoge waardering. BBVA, de Spaanse bank met veel activiteiten in Latijns Amerika, werd vervangen door het goedkopere Standard Chartered, de Engelse bank met het zwaartepunt van de activiteiten in Azië. Ping An Insurance is eveneens een nieuwe positie binnen deze trend: het bedrijf is een toonaangevende aanbieder van verzekeringsproducten in China, een markt die een sterke groei doormaakt. Daarnaast introduceert Ping An aan de lopende band nieuwe producten, waarbij het gebruik kan maken van cross-selling om deze aan de man te brengen. Verder is een positie ingenomen in de grootste webwinkel van China en de wereld, Alibaba. Maruti Suzuki tenslotte is een autofabrikant in India en dochter van het Japanse Suzuki. Het bedrijf profiteert sterk van de grotere koopbereidheid onder Indiase consumenten en introduceert tegelijk veel nieuwe en meer op het hogere segment gerichte modellen.

Gezond Ouder Worden

Het gewicht van de trend Gezond Ouder Worden is in de loop van 2015 verhoogd tot circa 33% per eind december 2015, deels dankzij het goede beleggingsrendement maar ook omdat wij het defensieve karakter van veel van deze

ondernemingen wat zwaarder wilden aanzetten binnen de portefeuille. Net als in 2014 wordt belegd in een mandje van 18 aandelen, maar de samenstelling hiervan is wel wat gewijzigd. Middels deze trend spelen wij in op de toenemende levensverwachting van de bevolking in zowel de Westerse als in veel opkomende landen. Bovendien lopen met het ouder worden van de bevolking ook de kosten voor de gezondheidszorg verder op. Wij denken hiervan te kunnen profiteren door aandelen van ondernemingen te selecteren die inzetten op meer preventieve en persoonlijke zorg en screening, en minder op dure zorg in ziekenhuizen. Daarnaast zijn wij ervan overtuigd dat mensen zich steeds meer bewust worden van het nut van een gezonde levensstijl met behulp van sport en goede voeding. En tenslotte zal de vergrijzing er ook toe leiden dat mensen in grotere mate zelf zullen moeten zorgen voor voldoende pensioenvoorzieningen.

Ten aanzien van dit laatste punt heeft Rolinco N.V. een positie genomen in KKR, een van de grootste aanbieders van alternatieve beleggingsproducten in de wereld, terwijl de positie in Ameriprise – aanbieder van traditionele pensioenspaarproducten in de VS – van de hand werd gedaan. Met het ouder worden van de bevolking zal ook de behoefte aan gehoorapparaten naar verwachting sterk groeien, ook al omdat deze steeds kleiner worden, er beter uitzien en de geluidskwaliteit verder verbeterd. Om deze reden heeft Rolinco N.V. een belang genomen in het Deense GN Store Nord, een van de grootste aanbieders wereldwijd. Quintiles is een andere toevoeging aan de portefeuille en voert in opdracht van klanten medische testen uit voor nieuwe medicijnen. Met de komst van meer “medicijnen-op-maat” zal de behoefte aan dergelijke testen alleen maar verder toenemen. Intuitive Surgical is de laatste nieuwe naam binnen deze trend en is een van de leidende producenten van operatie-robots. De vraag hiernaar groeit niet alleen door de bewezen besparingen ten opzichte van traditionele operaties, maar ook doordat zij bij steeds meer verschillende operaties kunnen worden ingezet. In de loop van het jaar werd afscheid genomen van posities in DSM, Olympus en Express Scripts.

Valutabeleid

Er vindt een actief valutabeleid plaats met de euro als basisvaluta. De gewichten van de valuta's in de referentie-index dienen als uitgangspunt. Het fonds kan gebruik maken van valutatermijntransacties om de valutawegingen aan te passen. Het beheer van het valutarisico is onderdeel van het totale risicobeheer van het fonds. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 20.

Aan het einde van het boekjaar waren alle valutaposities die zijn ingenomen gelijk aan het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille. Voor een drietal aandelen is de positie ingenomen in Amerikaanse noteringen in Amerikaanse dollars: voor Alibaba (China), Check Point (Israël) en Copa (Panama). Er zijn geen valuta's afgedekt of extra aangekocht om het gewicht van een valuta meer in lijn te brengen met de gewichten in de referentie-index.

Derivatenposities

In het begin van het jaar heeft Rolinco N.V. de hedge op de Japanse yen teruggedraaid. Ondanks het feit dat wij nog steeds positief zijn ten aanzien van Japanse aandelen en een substantieel deel van de portefeuille daar hebben belegd, hebben wij onze visie voor de Japanse yen aanzienlijk gewijzigd en gaan wij niet langer uit van een verzwakking ten opzichte van de euro.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31/12/2015	Koers in EUR x 1 31/12/2014	Uitgekeerd dividend in april 2015	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ¹
<i>Rolinco</i>			0,40	
- Beurskoers	31,16	29,49		6,9
- Intrinsieke waarde	31,18	29,54		6,8
<i>Rolinco EUR G</i>			0,40	
- Beurskoers	32,45	30,55		7,5
- Intrinsieke waarde	32,48	30,60		7,4

¹ Indien dividenduitkering plaatsvindt in enig jaar, dan wordt rekening gehouden met een herbelegging van het uitgekeerde dividend.

Nettoresultaat per aandeel ¹

EUR x 1

Rolinco	2015	2014	2013	2012	2011
Opbrengst beleggingen	0,52	0,39	0,04	0,01	0,01
Waardeverandering	2,10	3,01	5,81	3,14	-3,12
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,37	-0,32	-0,22	-0,19	-0,18
Nettoresultaat	2,25	3,08	5,63	2,96	-3,29

Rolinco - EUR G	2015	2014	2013 ¹
Opbrengst beleggingen	0,54	0,43	0,05
Waardeverandering	2,11	3,23	2,50
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,22	-0,19	-0,03
Nettoresultaat	2,43	3,47	2,52

¹ Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen over het boekjaar. Het gemiddeld aantal aandelen is berekend op dagbasis.² Betreft de periode 25 september tot en met 31 december 2013.

2015 was een redelijk beleggingsjaar met een positief rendement voor de portefeuille van Rolinco N.V., dat uiteindelijk na aftrek van kosten wel onder de stijging van de referentie-index, de MSCI All Country World Index (+8,8%) lag. Na een goed eerste halfjaar, waarin het beleggingsresultaat dubbele groeicijfers liet zien en de volatiliteit beperkt bleef, werd in de tweede helft van het jaar terrein prijsgegeven. Dit gebeurde onder druk van een vertraging in de ontwikkeling van de Amerikaanse industrie, lagere groeicijfers uit China en fors dalende grondstoffeprijzen. Ook de dagelijkse dalingen en stijgingen op de aandelenmarkten namen soms ongekende vormen aan.

Over het gehele jaar gezien behaalden twee van de vier groeitrends waarin Rolinco N.V. investeert een rendement dat duidelijk hoger lag dan dat van de referentie-index, terwijl de twee andere trends daarbij achter bleven.

Met afstand het hoogste rendement (+19%) werd behaald met de trend “Digitale Wereld”. Internet gerelateerde en e-commerce aandelen hadden een geweldig jaar in 2015 en met name de zogenaamde “FANG-aandelen” (Facebook, Amazon, Netflix en Google/Alphabet) lieten forse koersstijgingen zien. Rolinco N.V. heeft gedurende het gehele jaar posities gehad in Alphabet en Facebook, welke met 63% respectievelijk 49% in waarde stegen. Tegen het einde van het boekjaar werd opnieuw een positie genomen in Amazon, maar dit was te laat om van de koersverdubbeling in 2015 te profiteren. Ook andere digitale aandelen, bijvoorbeeld die profiteren van de digitalisering van het bedrijfsleven en van financiële transacties, hebben bijgedragen aan het positieve resultaat. Het Amerikaanse Palo Alto Networks loopt voorop met software die bedrijven wapent tegen cybercrime en steeg in 2015 met 60%. Telecity, een Engels bedrijf dat een groot aantal datacenters exploiteert in Europa, steeg met 67% dankzij een overnamebod van het Amerikaanse Equinix, en was daarmee de enige overname in de portefeuille. Het slechtste beleggingsrendement binnen “Digitale Wereld” werd behaald door het Japanse CyberAgent, dat vooral games en advertenties ontwikkelt voor mobiele telefoons; sinds opname verloor het aandeel zo’n 25%.

Opnieuw zat de trend “Gezond Ouder Worden” aan de goede kant van de streep met een beleggingsrendement van 13% over 2015, na in 2014 al +33% te hebben opgeleverd. Maar de opgebouwde winst uit de eerste zes maanden ging deels verloren in de tweede helft van het jaar, nadat de Amerikaanse presidentskandidaat Hillary Clinton zich negatief uitliet over de hoge kosten voor de gezondheidszorg in de Verenigde Staten. In deze trend zijn aandelen geselecteerd die kunnen profiteren van de vergrijzende samenleving, van de innovatie in de gezondheidssector en van de groeiende behoefte aan private pensioenoplossingen; als hieraan mogelijk beperkingen worden gesteld door een potentiële president, wordt dat door beleggers niet gewaardeerd. Het Duitse Fresenius SE was de grootste stijger met 54%, omdat dochterbedrijf Kabi meer goedkope medicijnen heeft kunnen afzetten in de VS dan eerder werd verwacht. De Amerikaanse sportartikelenfabrikant Nike bleef daar niet ver bij achter met een stijging van 46%, omdat mensen steeds meer sportartikelen kopen om aan hun gezondheid te werken.

De trend “Industriële Renaissance” behaalde weliswaar een positief rendement van 3%, maar bleef daarmee achter bij de referentie-index. Enkele ondernemingen die profiteren van de groei in automatisering behaalden nog aantrekkelijke rendementen, zoals Dassault Systèmes (+47%), Keyence (+39%) en Hexagon (+36%). Maar over het algemeen hebben de afvlakkende industriële groei in de VS en het uitblijven van een herstel in de rest van de wereld geleid tot teruglopende orderontvangsten en daarmee angst voor de winstontwikkeling. Daar komt bij dat veel ondernemingen

ook exposure hebben naar de mijnbouw- en de olie- en gasindustrie, waar fors lagere prijzen voor metalen en voor olie en gas leiden tot inzakkende activiteit. De daling van de olieprijs met zo'n 35% in US dollars zette ook druk op de aandelen van ondernemingen die zich richten op zonne-energie, ondanks het feit dat de kostprijs van deze energiebron aanhoudend spectaculaire dalingen laat zien en zonne-energie op de meeste plaatsen op aarde al goedkoper is dan het verbranden van olie, zelfs bij de huidige olieprijs van 40 US dollar. Het Amerikaanse NRG Yield, dat parken voor de opwekking van zonne-energie bouwt en exploiteert, verloor 44% sinds opname in de portefeuille, terwijl GCL-Poly, dat grondstoffen maakt voor zonnepanelen, daalde met 22%. Grootste daler binnen de trend "Industriële Renaissance" was 3D Systems, een van de twee grootste aanbieders van 3D printers, met -59%. Hoewel deze technologie nieuwe productiemethoden mogelijk maakt, blijft de invoering ervan achter bij de verwachtingen.

De minst renderende trend in 2015 was "Opkomende Middenklasse", waarin aandelen zijn geselecteerd die profiteren van de sterke groei van de nieuwe middenklasse in landen in Azië, Latijns Amerika en Afrika. Dit is de enige trend waarmee over 2015 een negatief absoluut rendement werd behaald, i.c. -2%. Dit moet in hoge mate worden toegeschreven aan de verslechterende economische vooruitzichten voor veel opkomende landen, waarbij vooral de continue verlaging van groei-ramingen voor China in het oog sprong. Maar ook de situatie in Brazilië verslechtert aan de lopende band vanwege de moeizame politieke situatie in het land, terwijl Rusland hard geraakt wordt door de scherpe daling van de olieprijs en de aanhoudende sancties tegen het land. Toch vielen er ook enkele lichtpuntjes te noteren. Zo steeg Amorepacific, de Koreaanse producent van huidverzorgingsproducten, met 95% sinds aankoop dankzij de sterke vraag door de Chinese consument. Ook het Chinese internetbedrijf Tencent kon zich in een warme belangstelling verheugen gezien de stijging van 51%. Binnen deze trend werden ook de zwaarste negatieve bijdragen aan het totale beleggingsrendement van het fonds geregistreerd: de Braziliaanse onderwijsinstelling Kroton (-53%) had zwaar te lijden onder de overheidsbezuinigingen op studiefinanciering, terwijl de koers van het Engelse Standard Chartered (-44%), met zijn bancaire activiteiten in vooral Aziatische landen, zwaar getroffen werd door interne reorganisaties en een grote verwaterende aandelenemissie.

In tegenstelling tot voorgaande jaren heeft Rolinco N.V. in 2015 geen indirecte beleggingen meer gehad, er wordt uitsluitend direct belegd in individuele aandelen.

Rendement en risico

Het beleggingsresultaat is van belang, maar ook het risicobeheer van de portefeuille is belangrijk. Hoewel Rolinco N.V. in 2015 zeer actief werd beheerd, was het verschil in risico met de referentie-index niet groot. Een maatstaf voor actief beheer is het actieve deel van de portefeuille. Dit is het gedeelte dat afwijkt van de referentie-index. Als bijvoorbeeld een aandeel een gewicht van 0,5% in de referentie-index heeft en een weging van 1,5% in de portefeuille van Rolinco N.V., dan is het actieve deel voor deze positie 1%. De portefeuille van Rolinco N.V. had over 2015 een actief deel van gemiddeld ruim 90%. Ter vergelijking: een indexfonds – of ETF – dat de benchmark volgt, heeft een actief deel van 0%.

Een andere risicomaatstaf is de bèta van de portefeuille, een graadmeter voor de mate waarin de portefeuille meebeweegt met de markt. Een portefeuille met een bèta van meer dan 1 stijgt of daalt meer dan de markt stijgt of daalt. De bèta van Rolinco N.V. bedroeg gemiddeld 1,01 over het jaar. Overigens is de hoogte van de bèta geen doel op zich, maar een gevolg van de aandelen die zijn geselecteerd in de portefeuille.

Een andere, veel gebruikte maatstaf voor het risico van een portefeuille is de tracking error, die aangeeft in hoeverre de posities in de portefeuille kunnen afwijken van die in de referentie-index. Bij Rolinco N.V. bedroeg deze tracking error gemiddeld 3,5% over het jaar. Het hoogste dagrendement op de portefeuille van Rolinco N.V. in 2015 bedroeg 4,1% en de grootste daling was 5,8%. Voor de referentie-index was de piek lager (4,0%) en het dal dieper (-6,0%).

Uit de verschillende risicomaatstaven kunnen we concluderen dat de risico's in de portefeuille van Rolinco N.V. ongeveer in lijn waren met die van de referentie-index, ondanks dat de samenstelling voor meer dan 90% verschilde. Een beschrijving van het risicobeheer omtrent financiële instrumenten is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 18 tot en met 23.

Bezoldiging bestuurders

Een beschrijving van het beloningsbeleid van de bestuurders van het fonds is te vinden in de toelichting op het beloningsbeleid op pagina 33.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer omtrent financiële instrumenten is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 18 tot en met 23.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van Rolinco N.V. met EUR 28 miljoen gedaald tot EUR 625 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 67 miljoen aan aandelen ingekocht. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van EUR 48 miljoen. In totaal werd EUR 9 miljoen dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2015	2014
Vermogen begin boekjaar	653.448	661.725
Plaatsing eigen aandelen	18.350	288.648
Inkoop eigen aandelen	-85.295	-371.564
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	-282	-190
Stand einde boekjaar	586.221	578.619
Directe beleggingsopbrengsten	10.906	9.413
Kosten	-6.018	-5.905
Indirecte beleggingsopbrengsten	42.974	71.847
Nettoresultaat	47.862	75.355
Uitgekeerd dividend	-8.274	-
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	-409	-526
Vermogen einde boekjaar	625.400	653.448

Sustainability investing

Sustainability investing in de fondsen bij Robeco wordt met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum uitgevoerd en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren¹ in beleggingsprocessen.

Uitoefening stemrechten

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

De ICGN Global Corporate Governance principles geven een richtlijn aan aandeelhouders en beursvennootschappen over verschillende corporate governance onderwerpen, zoals de samenstelling van het bestuur van beursvennootschappen, onafhankelijk toezicht op het dagelijks management, effectief beloningsbeleid, rechten voor aandeelhouders en het bestuur van de onderneming. Robeco wil met haar stembeleid de corporate governance van haar beleggingen verbeteren. Gangbare agendapunten op aandeelhoudersvergaderingen betreffen de benoeming van nieuwe bestuurders of commissarissen, goedkeuring voor aandelenuitgiftes en de goedkeuring van beloningsbeleid.

Sommige voorstellen zoals voorstellen van aandeelhouders of voorstellen over fusies en overnames kunnen sterk afwijken in vorm en inhoud. Hoe Robeco stemt op dit type agendapunten verschilt per specifiek voorstel. Ook bij dergelijke specifieke analyses bieden internationale basisprincipes van onder andere de 'Principles for Responsible

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

Investing' en het 'International Corporate Governance Network' houvast. De beheerder stelt de bredere belangen van de beleggers voorop.

In 2015 werd voor de door RIAM beheerde (Nederlandse) fondsen op 1.049 vergaderingen gestemd door de beheerder. In 60% van deze vergaderingen stemde de beheerder ten minste op één agendapunt anders dan door het bestuur van de onderneming werd voorgesteld.

Engagement

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

Robeco maakt gebruik van twee vormen van engagement die in aanpak verschillen. De eerste vorm is 'value engagement', die erop is gericht het duurzaamheidsprofiel van ondernemingen te verbeteren ten behoeve van de kwaliteit van een belegging. Verschillende duurzaamheidsthema's worden besproken met ondernemingen vanuit de overtuiging dat kansen beter benut kunnen worden en risico's beter gemitigeerd door ondernemingen die een adequaat duurzaamheidsbeleid voeren. In 2015 werden voor de door RIAM beheerde (Nederlandse) fondsen constructieve dialogen gestart met beursvennootschappen over onderwerpen als Milieu-uitdagingen voor Europese elektriciteitsbedrijven, ESG-risico's en -kansen in de biofarmaceutische industrie en Corporate Governance in Japan.

De tweede vorm van engagement is 'enhanced engagement', die zich richt op ondernemingen die het UN Global Compact schenden. Het UN Global Compact definieert enkele universele principes, waaraan organisaties zich dienen te houden. Deze principes zijn algemeen van aard en richten zich op het respecteren van mensenrechten, goede arbeidsomstandigheden, het tegengaan van corruptie en voorzichtig omgaan met het milieu. Wanneer een onderneming één of meerdere van deze principes structureel schendt, treedt Robeco in dialoog met deze onderneming. Als een onderneming na een dialoog van drie jaar onvoldoende voortgang heeft geboekt in het opheffen of mitigeren van de schending, kan Robeco besluiten de onderneming van het beleggingsuniversum uit te sluiten.

Uitsluitingen

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

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Voor het fonds Rolinco combineren we fundamentele analyse met eigen Robeco kwantitatieve modellen en maken we gebruik van de duurzaamheidsgegevens van RobecoSAM als deze beschikbaar zijn voor ons beleggingsuniversum. We breiden onze research uit met gegevens van dienstverlener Sustainalytics. In onze fundamentele analyse van, en engagement met, ondernemingen richten wij ons op governancekwesties. De geselecteerde onderliggende

groeitrends hebben een sterke ESG-component, aangezien zij focussen op een toekomst die minder gebaseerd is op het verbruiken van natuurlijke hulpbronnen.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Institutional Asset Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

Uitgevoerde activiteiten

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld met behulp van een model met drie "lines of defense" zoals beschreven in de paragraaf risicobeheer op pagina 18. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen 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 de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als directie voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Fund Governance

Robeco kent "Principles on Fund Governance". Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Doel van de Principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders of zelfstandige beleggingsinstellingen om waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening. Group Compliance draagt zorg voor doorlopende monitoring van de Principles binnen Robeco. Robeco's Group Internal Audit voert eenmaal per drie jaar een audit uit op de Fund Governance zoals deze binnen Robeco is vormgegeven en geïmplementeerd, en op de aansluiting met de DUFAS Principles on Fund Governance, voor het laatst in juli 2014. Deze tekst is te vinden op de website van Robeco.

Daarnaast houdt een van de Committees van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. (het Investment Committee) zich in het bijzonder bezig met de fondsen van de gehele Robeco Groep. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door leden van de directie van Robeco Groep N.V., de directie van RIAM en door vertegenwoordigers van beleggingsafdelingen. Besproken werden het productenpalet, de winstgevendheid van de producten, het gevoerde beleggingsbeleid en de performance-ontwikkelingen van de fondsen. Daarbij zijn onder meer de fondsperformances in vergelijking met gestelde performance targets en ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest.

Het Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. bespreekt onder meer onderwerpen op het gebied van compliance en risk management, in aanwezigheid van leden van de directie van Robeco Groep N.V., de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en van vertegenwoordigers van de onafhankelijke accountant. In deze vergaderingen komen onder meer gerapporteerde incidenten aan de orde alsmede de naar aanleiding daarvan genomen maatregelen, en Group Compliance rapporteert onder meer active en passive breaches ten opzichte van de beleggingsrichtlijnen, indien deze zich hebben voorgedaan.

De beide Committees bestaan elk uit zeven leden, waarvan er zes onafhankelijk zijn (van de aandeelhouders). Ontwikkelingen bij de fondsen van de Robeco Groep komen hierdoor onder de aandacht van de Raad van Commissarissen die belast is met het toezicht op de Robeco Groep.

Rotterdam, 31 maart 2015

De directie

Jaarrekening

Balans

Vóór resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2015	31/12/2014
ACTIVA			
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	607.026	639.279
Derivaten	2	–	171
Som der beleggingen		607.026	639.450
Vorderingen			
Te vorderen dividend	3	552	274
Vorderingen op gelieerde partijen	4	9	118
Overige vorderingen	5	1.457	1.684
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden		–	670
		2.018	2.746
Overige activa			
Liquide middelen	6	20.549	14.655
PASSIVA			
Beleggingen			
Derivaten	2	–	1.063
Kortlopende schulden			
Schulden aan gelieerde partijen	7	457	523
Overige schulden	8	3.736	1.817
		4.193	2.340
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		18.374	15.061
Activa minus passiva		625.400	653.448
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	10,11	19.450	21.521
Overige reserves	10	551.879	550.066
Onverdeeld resultaat	10	47.862	75.355
		619.191	646.942
6½% cumulatief preferente aandelen	9	6.209	6.506
		625.400	653.448
Intrinsieke waarde Rolinco per aandeel		31,18	29,54
Intrinsieke waarde Rolinco - EUR G per aandeel		32,48	30,60

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

Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		2015	2014
Opbrengst beleggingen	12	10.906	9.413
Waardeveranderingen	1,2		
Ongerealiseerde winsten		84.926	102.834
Ongerealiseerde verliezen		-92.598	-49.679
Gerealiseerde winsten		88.719	46.817
Gerealiseerde verliezen		-38.073	-28.125
		53.880	81.260
Kosten			
Beheerkosten	13	5.005	4.840
Service fee	13	803	764
Overige kosten	15	210	301
		6.018	5.905
Nettoresultaat		47.862	75.355

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2015	2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		47.862	75.355
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1,2	7.672	-53.155
Gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-50.646	-18.692
Aankopen van beleggingen	1,2	-294.423	-264.969
Verkopen van beleggingen	1,2	368.807	351.125
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4,5	686	5.282
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8	-26	-3.252
		79.932	91.694
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		18.350	288.648
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-85.295	-371.564
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	9	-282	-190
Uitgekeerd dividend		-8.274	-
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	9	-409	-526
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	5	42	184
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	1.879	-3.929
		-73.989	-87.377
Netto kasstroom		5.943	4.317
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-49	367
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		5.894	4.684
Liquide middelen begin boekjaar	6	14.655	11.368
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0	-1.397
Geldmiddelen begin boekjaar		14.655	9.971
Liquide middelen einde boekjaar	6	20.549	14.655
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		-	-
Geldmiddelen einde boekjaar		20.549	14.655

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

Toelichtingen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. De toelichtingen op de eigen aandelen van het fonds betreffen de gewone geplaatste aandelen.

De gewone aandelen zijn verdeeld over drie series, waarvan er twee zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. De opengestelde series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Rolinco

Aandelenklasse B: Rolinco - EUR G.

Risicobeheer

De aanwezigheid van risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang. De beheerder (RIAM) draagt zorg voor een adequate beheersing van risico's middels een model met drie "lines of defense", bestaande uit het RIAM management in de eerste linie, de afdelingen Group Compliance en Group Risk Management in de tweede linie en als derde de afdeling Group Internal Audit.

Binnen RIAM is het management primair verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van zijn dagelijkse activiteiten. De afdelingen Group Compliance en Group Risk Management ontwikkelen en onderhouden beleid, methoden en systemen waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. Daarnaast wordt binnen deze afdelingen gemonitord of portefeuilles binnen de beleggingsrestricties blijven zoals deze zijn opgenomen in het prospectus en of zij voldoen aan de interne richtlijnen. Het Risk Management Committee besluit over de invulling van het risicomanagementbeleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven. De afdeling Group Internal Audit voert audits uit waarbij de effectiviteit van de interne beheersing getoetst wordt.

RIAM maakt gebruik van een risicomanagement- en beheersingsraamwerk dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Per risico zijn beheersingsmaatregelen in het raamwerk opgenomen. De effectieve werking van procedures en maatregelen in dit raamwerk wordt actief gemonitord.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van verlies als gevolg van inadequate of falende processen, mensen of systemen. Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Automatisering is hierin een belangrijk middel en hiervoor wordt gebruik gemaakt van systemen die gezien kunnen worden als de marktstandaard voor financiële instellingen.

Compliance risico

Compliance risico is het risico op sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van in- en externe wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van Robeco. De markten waarop Robeco actief is, zijn streng gereguleerd en staan onder toezicht van financiële autoriteiten. Het is in het belang van onze klanten dat Robeco alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving naleeft. Robeco heeft een zorgvuldig proces met heldere verantwoordelijkheden geïmplementeerd om te borgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gesignaleerd en geïmplementeerd.

Ook in 2015 zijn er belangrijke ontwikkelingen waar te nemen, welke van invloed kunnen zijn op de Robecofondsen. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de wijziging van de Europese richtlijn betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (UCITS-richtlijn). Deze wijzigingsrichtlijn, ook wel aangeduid als UCITS V, zal per 18 maart 2016 van kracht worden. Sinds januari 2015 is bij Robeco een projectgroep operationeel die als doel heeft volledige en tijdige compliance met UCITS V te waarborgen.

De twee belangrijkste elementen van UCITS V, voor zover van invloed op de Robecofondsen, betreffen:

1. Remuneratie: UCITS V bevat 17 principes voor het remuneratiebeleid van de beheerder van de fondsen. Deze principes komen in belangrijke mate overeen met de bestaande principes voor remuneratiebeleid onder de AIFM-richtlijn.
2. Bewaarder: Onder UCITS V worden veel zwaardere eisen gesteld aan de bewaarder. Alleen banken en andere partijen die specifiek hiervoor een vergunning hebben gekregen (waaronder ook beleggingsondernemingen) mogen bewaarder zijn. Ook zijn gedetailleerde voorwaarden geformuleerd waaraan de bewaarder zich moet houden bij het uitvoeren van zijn bewaartak. De ervaringen vanuit de AIFM-richtlijn, waar een soortgelijke bepaling van toepassing is, hebben geleerd dat toezichthouders kritisch kunnen zijn op de inhoud van deze bewaarovereenkomsten. Verder zijn onder UCITS V strikte voorwaarden gesteld aan de uitbesteding van taken en werkzaamheden door de bewaarder en de daarbij gepaard gaande verantwoordelijkheden en aansprakelijkheden.

De Europese verordening inzake de centrale afwikkeling van derivaten (EMIR) bevat voor bepaalde vormen van derivaten een drietal typen verplichtingen: (1) rapportages aan de toezichthouders (2) centrale afwikkeling via centrale clearinginstellingen, en (3) aanvullende vereisten voor bilaterale transacties, zoals het periodiek reconciliëren van derivatenposities en uitwisseling van onderpand. De verordening is eind 2012 van kracht geworden en kent een getrapte inwerkingtreding. De rapportages, reconciliatie en uitwisseling van onderpandverplichtingen zijn reeds in werking getreden en voor de Robecofondsen geïmplementeerd. De centrale afwikkeling van interest rate swaps in de valuta's GBP, EUR, USD en JPY zal vanaf 21 juni 2016 van kracht worden voor Robecofondsen. Centrale afwikkeling voor andere categorieën derivaten zullen naar verwachting in een later stadium worden ingevoerd.

De nieuwe Europese richtlijn voor markten in financiële instrumenten (MiFID II) is ook van belang voor de Robecofondsen, met name op het vlak van fondsdistributie en de bescherming die wordt geboden aan (potentiële) beleggers. Europese distributeurs van Robecofondsen zullen op grond van MiFID II in beginsel geen provisie meer mogen ontvangen en houden. Ook dient voor elk fonds een zogeheten "target market" te worden gedefinieerd. Daarnaast zal er meer informatie moeten worden verstrekt aan –zowel retail als institutionele – klanten over onder meer de kosten gemoeid met het fonds en distributie ervan. De in MiFID II opgenomen regels met betrekking tot de infrastructuur van financiële markten bevatten geen rechtstreekse verplichtingen voor Robeco als fondsbeheerder, maar zullen wel indirecte impact kunnen hebben. Dit geldt bijvoorbeeld voor de verplichting om liquide derivaten voortaan via handelsplatformen te verhandelen. Aanvankelijk zou MiFID II op 3 januari 2017 in werking treden, maar op 10 februari 2016 heeft de Europese Commissie voorgesteld om de inwerkingtreding tot 3 januari 2018 uit te stellen.

Ontwikkelingen

RIAM heeft op een aantal gebieden haar processen en methodes verbeterd voor het meten en beheersen van financiële risico's, bijvoorbeeld op het gebied van marktrisico en liquiditeitsrisico. Op het gebied van marktrisico is een methodologie ontwikkeld voor het onafhankelijk monitoren van de mate van actief beheer binnen de beleggingsfondsen. Hierdoor is RIAM beter in staat om vast te stellen of haar fondsen gegeven hun positionering de referentiekaders (zoals een benchmark of referentie-index) wezenlijk kunnen verslaan. Hiernaast is er in de afgelopen periode binnen RIAM een verhoogde aandacht geweest voor het onderwerp liquiditeitsrisico. RIAM heeft een werkgroep opgezet die verschillende maatregelen genomen heeft om beter voorbereid te zijn op een continuering van de huidige trend van verminderende liquiditeit op de bedrijfsobligatiemarkten.

Risico's financiële instrumenten

Beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

Prijrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijrisico. De mate van prijrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf 'Rendement en risico' op pagina 12.

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten.

Op balansdatum is er geen sprake van afdekking van valutarisico's.

Valutaexposure

In EUR x duizend

Valuta	Brutopositie 31/12/2015	Exposure valutatermijn contracten 31/12/2015	Nettopositie 31/12/2015	In % 31/12/2015	In % 31/12/2014
USD	316.999	–	316.999	50,7	51,1
EUR	92.491	–	92.491	14,8	21,5
JPY	71.307	–	71.307	11,4	3,8
HKD	44.662	–	44.662	7,1	4,9
CHF	22.916	–	22.916	3,7	5,5
GBP	16.914	–	16.914	2,7	1,7
CAD	12.005	–	12.005	1,9	3,9
SEK	10.500	–	10.500	1,7	3,6
DKK	9.739	–	9.739	1,6	0,0
ZAR	8.636	–	8.636	1,4	1,5
KRW	7.159	–	7.159	1,1	1,0
INR	6.431	–	6.431	1,0	0,0
BRL	5.621	–	5.621	0,9	1,5
Overige valuta's	20	–	20	0,0	0,0
Totaal	625.400	0	625.400	100,0	100,0

Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten. In onderstaande tabel is de blootstelling naar aandelenmarkten middels aandelen per land weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

Concentratierisico naar landen

	Aandelen	Exposure Aandelenindex- futures	Totale blootstelling	In % van het vermogen	In % van het vermogen
	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2014
Amerika					
Verenigde Staten	291.515	–	291.515	46,6	47,5
Canada	11.867	–	11.867	1,9	3,9
Brazilië	5.621	–	5.621	0,9	1,5
Panama	4.798	–	4.798	0,8	1,4

Concentratierisico naar landen

	Aandelen	Exposure Aandelenindex- futures	Totale blootstelling	In % van het vermogen	In % van het vermogen
	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2014
Azië					
Japan	71.162	–	71.162	11,4	10,3
China	33.328	–	33.328	5,3	1,8
Hongkong	19.428	–	19.428	3,1	3,1
Israël	12.136	–	12.136	1,9	0,0
Korea	7.159	–	7.159	1,1	0,0
India	6.432	–	6.432	1,0	0,0
Zuid-Korea	–	–	–	0,0	1,0
Europa					
Frankrijk	25.357	–	25.357	4,1	4,1
Nederland	24.018	–	24.018	3,9	4,6
Zwitserland	22.703	–	22.703	3,6	5,4
Verenigd Koninkrijk	16.910	–	16.910	2,7	1,7
Duitsland	16.484	–	16.484	2,6	3,9
Zweden	10.312	–	10.312	1,7	3,6
Denemarken	9.739	–	9.739	1,6	0,0
Italië	9.421	–	9.421	1,5	1,0
Spanje	–	–	–	0,0	1,5
Afrika					
Zuid-Afrika	8.636	–	8.636	1,4	1,5
Totaal	607.026	0	607.026	97,1	97,8

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Sectorverdeling		
In %	31/12/2015	31/12/2014
Informatietechnologie	30,5	27,6
Farmacie en gezondheidszorg	18,4	14,2
Consument cyclisch	18,1	16,1
Financiële dienstverlening	14,1	13,1
Industrie en dienstverlening	9,9	11,9
Basismaterialen	2,9	6,5
Energie	1,7	4,6
Nutsbedrijven	1,5	–
Consument defensief	0,0	3,8
Overige activa en passiva	2,9	2,2
Totaal	100,0	100,0

Hefboomrisico

In het fonds kan gebruik worden gemaakt van afgeleide instrumenten, technieken of structuren. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als het realiseren van de beleggingsdoelstellingen en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking (leverage), waardoor de gevoeligheid van het fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Het risico van afgeleide instrumenten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het fonds. De mate van hefboomfinanciering in het fonds, gemeten op basis van de brutomethode (waarbij 0% exposure duidt op geen hefboomfinanciering), gedurende het jaar, alsmede op balansdatum, is in onderstaande tabel opgenomen. De brutomethode wil zeggen dat de absolute onderliggende waarden van de longposities en de short posities in derivaten bij elkaar opgeteld worden en weergegeven als percentage van het vermogen.

Hefboomrisico				
	Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure per 31/12/2015
	0%	18%	1%	0%

Tegenpartijrisico

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

Tegenpartijrisico				
	31/12/2015		31/12/2014	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	–	0,0	171	0,0
Vorderingen	2.017	0,3	2.746	0,4
Liquide middelen	20.550	3,3	14.655	2,2
Totaal	22.567	3,6	17.572	2,6

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

Risico uitlenen financiële instrumenten

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

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

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

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

Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van concentratielimieten op het onderpand om concentratierisico's in het onderpand te begrenzen en tevens gelden er liquiditeitscriteria om liquiditeitsrisico's in het onderpand te begrenzen. Ten slotte, wordt, afhankelijk van het type lending transactie en het type onderpand, onderpand met een opslag gevraagd ten opzichte van de waarde van de lending transactie. Dit beperkt de nadelige gevolgen van prijsrisico's in het onderpand.

Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 16,7 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 9,7 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 18,1 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 10,3 miljoen); deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen. In onderstaande tabel is een uitsplitsing van het collateral naar soort opgenomen.

Collateral naar soort			
EUR x duizend			31/12/2015
Categorie	Valuta	Rating van staatsobligaties	Marktwaaarde
Staatsobligaties	CHF	AAA	11
Staatsobligaties	EUR	AAA	908
Staatsobligaties	A	A	902
Staatsobligaties	AAA	AAA	277
In OESO landen genoteerde aandelen	AUD		405
In OESO landen genoteerde aandelen	EUR		4.687
In OESO landen genoteerde aandelen	GBP		3.370
In OESO landen genoteerde aandelen	JPY		1.433
In OESO landen genoteerde aandelen	NOK		329
In OESO landen genoteerde aandelen	NZD		1.195
In OESO landen genoteerde aandelen	USD		4.608
Totaal			18.125

RIAM bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 30% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. dan wel RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 301 duizend (vorig jaar EUR 575 duizend) en voor RSL dan wel RIAM EUR 129 duizend (vorig jaar EUR 247 duizend).

Liquiditeitsrisico

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

Uittredingsrisico

Uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het uittreden van één of meerdere klanten de waardering van het fonds negatief beïnvloed wordt, waardoor bestaande klanten worden benadeeld. De mate waarin de waardering van het fonds negatief beïnvloed kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Ter voorkoming van de negatieve beïnvloeding van het fonds door uittreding brengt het fonds een afslag in rekening die dient ter dekking van de kosten van uittreding.

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

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

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt sinds 22 juli 2014 over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Daarnaast beschikt RIAM over een vergunning als beheerder van icbe's (2:69b Wft), inclusief het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is (via Robeco Europe Holding B.V.) een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Robeco Groep N.V. is onderdeel van ORIX Corporation. ORIX Corporation bezit 90,01% van de aandelen van Robeco Groep N.V. en Rabobank Groep bezit 9,99% van de aandelen.

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het Bgfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten

betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt 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%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het fonds.

Cumulatief preferente aandelen

De intrinsieke waarde van een cumulatief preferent aandeel wordt vastgesteld aan de hand van het op een cumulatief preferent aandeel gestorte bedrag, vermeerderd met het bedrag aan aangegroeid maar nog niet betaalbaar gesteld dividend.

Financiële beleggingen

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

Presentatie derivaten

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

Vreemde valuta

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

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 (collateral) is afhankelijk van de aard hiervan. Indien onderpand in de vorm van beleggingen wordt ontvangen, wordt dit niet in de balans opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen die samenhangen met het onderpand voor rekening en risico van de tegenpartij zijn. Bij ontvangst van

onderpand in de vorm van contanten vindt opname in de balans plaats, omdat in dit geval de economische voor- en nadelen voor rekening en risico van het fonds komen.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd. Realisatie van resultaten vindt plaats bij verkoop als het verschil van de opbrengstwaarden en de gemiddelde historische kostprijs. De ongerealiseerde resultaten betreffen de waardeveranderingen in de portefeuille tussen het begin van het boekjaar en balansdatum, gecorrigeerd voor de gerealiseerde resultaten in geval van verkoop of afwikkeling van posities.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen op dagbasis pro rato geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd.

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	31/12/2015	31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	639.279	623.859
Aankopen	291.208	264.969
Verkopen	-368.807	-320.704
Ongerealiseerde resultaten	-8.564	15.841
Gerealiseerde resultaten	53.910	55.314
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	607.026	639.279

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Aandelenportefeuille, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Een uitsplitsing naar regio en sector is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

Transactiekosten

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

Transactiekosten

EUR x duizend	2015	2014
Transactiesoort		
Aandelen	588	449

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

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

De transactiekosten over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld.

Uitsplitsing transactiekosten aandelen

EUR x duizend	2015	2014
Type transactie		
Orderexecutie	238	202
Beursbelastingen	139	76
Onderzoek via full service	108	104
Onderzoek via CSA	103	67
Totaal transactiekosten	588	449

2 Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Valutatermijncontracten	
	31/12/2015	31/12/2014
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	-892	643
Expiraties	3.215	-1.738
Ongerealiseerde resultaten	892	-1.535
Gerealiseerde resultaten	-3.215	1.738
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	0	-892

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

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Soort derivaat						
Valutatermijncontracten	-	171	-	1.063	-	-892
Totaal	0	171	0	1.063	0	-892

3 Te vorderen dividend

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

4 Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft: de volgende vorderingen op RIAM:

Vorderingen op gelieerde partijen

EUR x duizend	31/12/2015	31/12/2014
Vorderingen uit hoofde van securities lending-transacties	9	118
Totaal	9	118

5 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	31/12/2015	31/12/2014
Terug te vorderen dividendbelasting	1.125	1.294
Overige	-	1
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	1.125	1.295
Opgelopen dividend 6½% cumulatief preferente aandelen	205	220
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	127	169
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	332	389
Totaal	1.457	1.684

6 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen

EUR x duizend	31/12/2015	31/12/2014
Liquide middelen ter vrije beschikking	20.549	14.655
Totaal	20.549	14.655

7 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen		
EUR x duizend	31/12/2015	31/12/2014
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	394	411
Schulden uit hoofde van service fee	63	66
Overige	–	46
Totaal	457	523

8 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden		
EUR x duizend	31/12/2015	31/12/2014
Betaalbaar gestelde dividenden	962	934
Te betalen kosten	17	4
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	979	938
Schulden uit hoofde van opnamen eigen aandelen	2.748	870
6½% converteerbare obligatielening*	9	9
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	2.757	879
Totaal	3.736	1.817

* Betreft het niet ter aflossing aangeboden gedeelte van de 6½% converteerbare obligatielening ter grootte van EUR 9 duizend (nominaal NLG 19.900, vorig boekjaar NLG 22.400). De lening is per 1 juli 2007 in zijn geheel aflosbaar gesteld.

9 6½% cumulatief preferente aandelen

Per balansdatum stonden 132.325 cumulatief preferente aandelen uit. De aandelen zijn voor de oorspronkelijke nominale waarde van NLG 100 op de balans opgenomen, zijnde EUR 45,38. De nominale waarde van de aandelen bedroeg oorspronkelijk NLG 100 per aandeel en in verband met de invoering van de euro zijn de aandelen geredenommeerd naar EUR 40 per aandeel. De aandelen geven recht op een cumulatief preferent dividend van EUR 2,95 per jaar en delen niet in het vermogen van het fonds. De aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Sinds de statutenwijziging van 14 augustus 2012 vindt inkoop van deze aandelen plaats door het fonds.

De intrinsieke waarde van een cumulatief preferent aandeel wordt vastgesteld aan de hand van het op een cumulatief preferent aandeel gestorte bedrag van EUR 45,38 per aandeel, vermeerderd met het bedrag aan aangegroeid maar nog niet betaalbaar gesteld dividend. Om het aan gewone aandeelhouders toekomende vermogen juist te presenteren is het dividend begrepen in de waarde van de cumulatief preferente aandelen en ten laste van de algemene reserve gebracht. De mutaties zijn in onderstaande tabel weergegeven.

Mutatie cumulatief preferente aandelen			
	31/12/2015	31/12/2014	Mutatie in 2015
Aantal uitstaande cumulatief preferente aandelen	132.325	138.539	–6.214
Totale waarde cumulatief preferente aandelen (EUR x duizend)	6.005	6.287	–282
Opgelopen dividend (EUR x duizend)	204	219	–15
Totaal	6.209	6.506	–297
In EUR x duizend	2015	2014	
Uitgekeerd dividend op cumulatief preferente aandelen	409	526	

10 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2015	2014
Geplaatst kapitaal Rolinco		
Stand begin boekjaar	10.994	23.080
Ontvangen op geplaatste aandelen	56	159
Betaald op ingekochte aandelen	-1.378	-12.245
Stand einde boekjaar	9.672	10.994
Geplaatst kapitaal Rolinco - EUR G		
Stand begin boekjaar	10.527	1.751
Ontvangen op geplaatste aandelen	487	10.470
Betaald op ingekochte aandelen	-1.236	-1.694
Stand einde boekjaar	9.778	10.527
6½% cumulatief preferente aandelen		
Stand begin boekjaar	6.506	6.701
Betaald op ingekochte cumulatief preferente aandelen	-282	-190
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen	-15	-5
Stand einde boekjaar	6.209	6.506
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	550.066	476.073
Ontvangen op geplaatste aandelen	17.807	278.019
Betaald op ingekochte aandelen	-82.681	-357.625
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	67.081	154.120
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	-409	-526
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen	15	5
Stand einde boekjaar	551.879	550.066
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	75.355	154.120
Uitgekeerd dividend Rolinco	-4.209	-
Uitgekeerd dividend Rolinco - EUR G	-4.065	-
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	-409	-526
Toegevoegd aan reserves	-66.672	-153.594
Nettoresultaat boekjaar	47.862	75.355
Stand einde boekjaar	47.862	75.355
Eigen vermogen	625.400	653.448

Het maatschappelijk kapitaal van EUR 150 miljoen is verdeeld in 129.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1 en 500.000 cumulatief preferente aandelen van nominaal EUR 40. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 60.000.000 aandelen Rolinco, 60.000.000 aandelen Rolinco - EUR G en 9.999.990 aandelen C (in 2015 niet opengesteld). In het agio zijn geen kosten opgenomen.

Vermogensmutatiestaat

EUR x duizend	2015	2014
Vermogen begin boekjaar	653.448	661.725
Plaatsing eigen aandelen	18.350	288.648
Inkoop eigen aandelen	-85.295	-371.564
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	-282	-190
Stand einde boekjaar	586.221	578.619
Opbrengst beleggingen	10.906	9.413
Beheerkosten	-5.005	-4.840
Service fee	-803	-764
Kosten van bewaring	-48	-49
Overige kosten	-162	-252
	4.888	3.508
Waardeveranderingen	42.974	71.847
Nettoresultaat	47.862	75.355
Uitgekeerd dividend	-8.274	0
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	-409	-526
Vermogen einde boekjaar	625.400	653.448

11 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per gewoon aandeel**Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per gewoon aandeel**

Per aandelenklasse	Rolinco			Rolinco – EUR G		
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013 *
Vermogen in EUR x duizend	301.605	324.785	607.510	317.586	322.157	47.514
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	10.993.851	23.080.206	29.327.592	10.527.654	1.751.112	–
In boekjaar geplaatste aandelen	56.665	158.548	439.352	486.595	10.470.978	1.804.674
In boekjaar ingekochte aandelen	-1.378.111	-12.244.903	-6.686.738	-1.236.582	-1.694.436	-53.562
Aantal uitstaande aandelen	9.672.405	10.993.851	23.080.206	9.777.667	10.527.654	1.751.112
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	31,18	29,54	26,32	32,48	30,60	27,13
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	0,40	–	–	0,40	–	–

* Betreft de periode 25 september tot en met 31 december 2013.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten

12 Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
In EUR x duizend	2015	2014
Ontvangen dividenden *	10.696	8.827
Rente	-48	9
Netto opbrengsten securities lending	301	575
Overloop security lending fees voorgaand boekjaar	-43	2
Totaal	10.906	9.413

* Dit betreft de netto ontvangen dividenden. In dit bedrag is rekening gehouden met terug te ontvangen bronbelasting van het land dat de belasting heeft ingehouden en verrekening van de voor afdrachtsvermindering van de Nederlandse belasting in aanmerking komende bronbelasting. De afdrachtsvermindering wordt verrekend met de te betalen dividendbelasting op de door het fonds uitgekeerde dividenden.

Kosten

13 Beheerkosten en service fee

De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus		
In %	Rolinco	Rolinco - EUR G
Beheerkosten	1,00	0,50
Service fee ¹	0,12	0,12

¹ Voor de aandelenklassen bedraagt de service fee 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, 0,10% over het vermogen boven EUR 5 miljard 0,08% over het vermogen boven EUR 1 miljard.

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten eveneens uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten van aandelenklasse Robeco worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in deze aandelenklasse.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, 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. In het resultaat van het fonds zijn geen kosten voor de externe accountant opgenomen. De door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend audit-gerelateerde kosten.

14 Performance fee

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

15 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
EUR x duizend	2015	2014
Bewaarloon en bankkosten	59	64
Kosten fund agent	23	56
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	128	181
Totaal	210	301

16 Lopende kosten

Lopende kosten	Rolinco		Rolinco - EUR G	
	2015	2014	2015	2014
In %				
Kostensoort				
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12
Overige kosten	0,03	0,01	0,03	0,01
Aandeel opbrengsten securities lending toekomend aan RIAM	0,02	0,04	0,02	0,04
Totaal	1,17	1,17	0,67	0,67

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde vermogen per aandelenklasse. Het gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklassen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de eventueel betaalde vergoedingen voor toe- en uittreding die in rekening worden gebracht door distributeurs.

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat aan RIAM toekomt, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitlenen financiële instrumenten op pagina 22, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

17 Maximale kosten

In het prospectus van het fonds worden voor bepaalde kosten posten maximum percentages van het gemiddeld vermogen gesteld. In onderstaande tabel worden deze maximum percentages vergeleken met de werkelijk in rekening gebrachte kosten.

Maximale kosten			
	2015 in EUR x duizend	2015 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus ¹
Beheerkosten aandelenklasse Rolinco	3.319	1,00	1,00
Service fee aandelenklasse Rolinco	398	0,12	0,12
Beheerkosten aandelenklasse Rolinco - EUR G	1.686	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Rolinco - EUR G	405	0,12	0,12
Bewaarloon en bankkosten	59	0,01	0,02
Kosten fund agent	23	0,00	0,02

¹ In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 1,46% voor de aandelenklasse Rolinco en 0,96% voor de aandelenklasse Rolinco - EUR G.

18 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 88% (vorige verslagperiode 83%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. Kasgelden en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten. De som van plaatsingen en opnamen eigen aandelen wordt vanaf dit jaar bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds, tegenover het optellen van de bruto plaatsingen en opnamen in voorgaand jaar. De nieuwe systematiek sluit beter aan op de wijze waarop de op- en afslagen bij plaatsing of inkoop van aandelen worden bepaald. Het vergelijkende cijfer is aangepast voor de gewijzigde systematiek.

19 Transacties met gelieerde partijen

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

Transacties met gelieerde partijen

Gedeelte van het totaal volume in %	Tegenpartij	2015	2014
Transactiesoort			
Securities lending transacties	RIAM	100,0	100,0

Gedurende de rapportageperiode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten en service fee betaald:

Betaalde beheerkosten en service fee

In EUR x duizend	Tegenpartij	2015	2014
Beheerkosten	RIAM	5.005	4.840
Service fee	RIAM	803	764

20 Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst. RIAM heeft vestigingen op verschillende plekken in de wereld met medewerkers die voornamelijk klant-gerelateerde werkzaamheden verrichten voor het fonds. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portfoliomanagement van het fonds, zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD en MiFID, evenals de van toepassing zijnde Nederlandse wetgeving zoals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo). De financiële beloning van fondsmanagers bestaat enerzijds uit vast inkomen en anderzijds (mogelijk) uit variabel inkomen. Het beloningsbeleid en de uitvoering daarvan worden geregeld getoetst, waarbij RIAM gebruik maakt van verschillende externe adviseurs. Ook de hoogte van de beloning wordt jaarlijks vergeleken met benchmarkdata van externe leveranciers.

Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. nadat de remuneratiecommissie een voorstel heeft gedaan. Het beloningsbeleid wordt jaarlijks aan een evaluatie onderworpen. De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf gestelde risico-gecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang de mate waarin team- en individuele kwalitatieve doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatie doelstellingen meegewogen. Indien deze prestatiegerelateerde variabele beloning (deels) boven het vastgestelde drempelbedrag is, wordt deze voor 40% uitgesteld betaald over een periode van tenminste 3 jaar. De uitgestelde delen worden geconverteerd naar fictieve "Robeco Groep" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Tevens heeft RIAM aanvullende risicobeheersmaatregelen geïntroduceerd die van toepassing zijn op de variabele beloning van medewerkers. Zo worden bij het bepalen en beoordelen van de totale variabele beloning ex-ante maatregelen genomen om de totale variabele beloning te corrigeren voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden. Voorts kunnen ex-ante maatregelen worden genomen door de raad van commissarissen om de totale beschikbare variabele beloning die wordt uitgekeerd aan directieleden en dagelijkse besluitvormers te corrigeren naar normen voor redelijkheid en billijkheid. RIAM heeft tevens de mogelijkheid om, mocht in latere jaren blijken dat de toekenning van de variabele beloning gebaseerd is op verkeerde aannames, de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back).

Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2015 naast de directie 74 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder

alle senior portfolio managers. Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van 4 jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve "Robeco Groep" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten. Voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen wordt een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. malusregeling).

Van de totale beloningen¹ toegekend aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

Beloningen in EUR x 1

Staff-categorie	Vast loon over 2015	Variabel loon over 2015
Directie (7 medewerkers)	13,364	21,692
Identified Staff (74) (ex directie)	57,397	40,839
Overige medewerkers (695 medewerkers)	241,723	99,816

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 474.831. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

$$\text{Totale beloning (vast en variabel)} \times \frac{\text{totaal fondsvermogen}}{\text{totaal beheerd vermogen (RIAM)}}$$

De genoemde beloning geschiedt uit de beheerkosten en wordt betaald door RIAM en wordt dus niet apart in rekening gebracht bij het fonds.

21 Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2015 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2015 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2015 vast te stellen op:

- EUR 0,60 per aandeel (vorig jaar EUR 0,40) voor de aandelenklasse Rolinco.
- EUR 0,60 per aandeel (vorig jaar EUR 0,40) voor de aandelenklasse Rolinco - EUR G.

Indien wet- en regelgeving of mutaties in het aantal uitstaande aandelen daartoe noodzaken, zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een aangepast dividendvoorstel worden voorgelegd. Bij aanvaarding van het voorstel zal het dividend op 13 mei 2016 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 20 april 2016 zullen de aandelen Rolinco en Rolinco - EUR G ter beurse ex dividend worden genoteerd.

Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Rolinco en Rolinco - EUR G te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op 10 mei 2016. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

22 Gebeurtenissen na balansdatum

Per 18 maart 2016 is Citibank Europe Plc, Netherlands Branch, aangesteld als bewaarder van het fonds in verband met het van kracht worden van de UCITS V Richtlijn.

23 Handelsregister

Het fonds is statutair gevestigd te Rotterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam, onder nummer 24107720.

¹ De beloningen zijn gerelateerd aan werkzaamheden die verricht worden voor een of meerdere entiteiten binnen de Robeco Groep.

Valutatabel

Valutakoersen

EUR 1	31/12/2015	31/12/2014
AUD	1,4931	1,4787
BRL	4,2977	3,2166
CAD	1,5090	1,4016
CHF	1,0874	1,2024
DKK	7,4627	7,4464
GBP	0,7371	0,7761
HKD	8,4190	9,3838
INR	71,8655	76,3814
JPY	130,6765	145,0790

Valutakoersen

EUR 1	31/12/2015	31/12/2014
KRW	1273,7411	1330,0264
ILS	4,2269	4,7089
SEK	9,158	9,4726
SGD	1,5411	1,6035
TWD	35,6817	38,2400
USD	1,0863	1,2101
ZAR	16,8328	13,9988

Aandelenportefeuille

Per 31 december 2015

Reële waarde	Reële waarde		Reële waarde	Reële waarde	
EUR	USD	Amerika	EUR	HKD	China
		Verenigde Staten	8.453.935	9.183.510	Alibaba Group Holding Ltd ADR
15.398.338	16.727.215	Alphabet Inc (Class A)	4.822.454	40.600.000	GCL-Poly Energy Holdings Ltd
13.066.087	14.193.690	Amazon.com Inc	33.258	280.000	GCL-Poly Energy Holdings Ltd (Claim)
12.499.807	13.578.540	Apple Inc	6.639.783	55.900.000	Ping An Insurance Group Co of China Ltd
9.693.225	10.529.750	Cerner Corp	7.354.243	61.915.000	Tencent Holdings Ltd
14.386.910	15.628.500	Citigroup Inc	6.024.504	50.720.000	Xinyi Solar Holdings Ltd
8.840.283	9.603.200	Cognizant Technology Solutions Corp			
10.732.302	11.658.500	Colgate-Palmolive Co	EUR	HKD	Hongkong
12.524.901	13.605.800	Facebook Inc	9.963.237	83.880.000	AIA Group Ltd
9.712.124	10.550.280	HCA Holdings Inc	9.465.076	79.686.000	Samsonite International SA
8.481.414	9.213.360	Illumina Inc			
10.055.417	10.923.200	Intuitive Surgical Inc	EUR	USD	Israël
8.969.668	9.743.750	KKR & Co LP	12.136.205	13.183.560	Check Point Software Technologies Ltd
7.438.903	8.080.880	MasterCard Inc			
10.792.488	11.723.880	Monsanto Co	EUR	KRW	Zuid-Korea
15.304.244	16.625.000	NIKE Inc	7.159.226	9.119.000.000	Amorepacific Corp
9.603.701	10.432.500	NRG YIELD CL A ORD			
10.377.391	11.272.960	Palo Alto Networks Inc	EUR	INR	India
9.109.454	9.895.600	Principal Financial Group Inc	6.431.389	462.195.000	Maruti Suzuki India Ltd
7.013.348	7.618.600	PTC Inc			
12.704.281	13.800.660	Quintiles Transnational Holdings Inc			
6.423.161	6.977.480	Rockwell Automation Inc	EUR	EUR	Europa
9.624.984	10.455.620	Sensata Technologies Holding NV	12.688.440	12.688.440	Frankrijk
11.976.434	13.010.000	Service Corp International/US	12.668.400	12.668.400	Dassault Systemes
5.792.755	6.292.670	Splunk Inc			Eutelsat Communications SA
16.975.513	18.440.500	Thermo Fisher Scientific Inc			
11.524.330	12.518.880	Vantiv Inc	EUR	EUR	Nederland
12.493.096	13.571.250	Visa Inc	11.213.120	11.213.120	Aegon NV
			12.804.960	12.804.960	RELX NV
EUR	CAD	Canada			
11.867.358	17.907.250	Sun Life Financial Inc	EUR	CHF	Zwitserland
			13.420.931	14.593.920	Roche Holding AG
EUR	BRL	Brazilië	9.282.251	10.093.520	ABB Ltd
5.621.340	24.158.550	Kroton Educacional SA			
			EUR	GBP	Verenigd Koninkrijk
EUR	USD	Panama	9.535.310	7.028.000	Telecity Group PLC
4.798.012	5.212.080	Copa Holdings SA	7.374.906	5.435.675	Standard Chartered PLC
		Azië	EUR	EUR	Duitsland
EUR	JPY	Japan	10.225.350	10.225.350	Fresenius SE & Co KGaA
7.899.786	1.032.316.000	Asics Corp	6.258.482	6.258.482	KUKA AG
9.853.956	1.287.680.000	CyberAgent Inc			
9.517.553	1.243.720.000	FANUC Corp	EUR	SEK	Zweden
14.213.846	1.857.414.900	Hoya Corp	10.312.126	94.440.000	Hexagon AB
14.989.204	1.958.736.000	Keyence Corp			
6.605.628	863.200.000	Mabuchi Motor Co Ltd	EUR	DKK	Denemarken
8.082.221	1.056.156.000	Shimano Inc	9.738.364	72.674.000	GN Store Nord A/S

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
EUR	EUR	Italië
9.420.900	9.420.900	Prismian SpA

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	
EUR	ZAR	Afrika
8.635.341	145.356.540	Zuid-Afrika
607.025.654		Sanlam Ltd

Rotterdam, 31 maart 2016

De directie
Robeco Institutional Asset Management B.V.

Leni M.T. Boeren
Hester W.D.G. Borrie
Hans A.A. Rademaker
Roland Toppen

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Volgens artikel 39 en 40 van de statuten van het fonds staat de winst, na uitkering van het dividend op prioriteits aandelen en na aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteits aandelen gehouden door Robeco Groep N.V. De statutaire rechten van de prioriteits aandelen hebben onder meer betrekking op de benoeming van bestuurders en wijziging van de statuten. Verantwoordelijk voor de wijze waarop van het stemrecht gebruik wordt gemaakt zijn de leden van de directie van Robeco Groep N.V.:

David A. Steyn, voorzitter (vanaf 1 november 2015)

Roderick M.S.M. Munsters, voorzitter (tot 1 november 2015)

Leni M.T. Boeren

Hester W.D.G. Borrie

Hans A.A. Rademaker

Jurgen B.J. Stegmann (tot 1 mei 2015)

Roland Toppen (vanaf 1 december 2015)

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2015 en op 31 december 2015 hadden de bestuurders geen persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Converteerbare obligatielening

Verklaring betreffende de in 6,5% cumulatief preferente aandelen converteerbare 6,5% obligatielening 1967 per 2007 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:

Gedurende 2015 zijn er 5 obligaties a NLG 100,-- en 2 obligaties a NLG 1.000,-- ter aflossing aangeboden.

Per 31 december 2015 stond voor een bedrag groot NLG 19.900,-- aan obligaties uit. Deze obligaties zijn per 1 juli 2007 aflosbaar gesteld.

Amsterdam, 4 januari 2016

SGG Financial Services B.V.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Rolinco N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Rolinco N.V. per 31 december 2015 en van het resultaat over het boekjaar eindigend op 31 december 2015, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Rolinco N.V. (de vennootschap) te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2015;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2015; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Rolinco N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Controleaanpak

Samenvatting



Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 6 miljoen (2014: EUR 7 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het eigen vermogen en de materialiteit bedraagt 1% daarvan (2014: 1%). Wij beschouwen het door beleggers geïnvesteerde (eigen) vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat de beleggers met name geïnteresseerd zijn in de vermogensaan groei (rendement) van het fonds. Vanwege de waardeveranderingen in de beleggingen is het resultaat volatiel en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben de tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 0,3 miljoen (2014: EUR 0,4 miljoen) gerapporteerd aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de directie gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Waardering beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van Rolinco N.V. bedragen meer dan 97% van het balanstotaal. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde die wordt bepaald op basis van marktinformatie en een inschatting van het management over de liquiditeit van de beleggingen. De waardering van de beleggingen is hierdoor in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de vennootschap. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit liquide, beursgenoteerde effecten waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij de waardering van de beursgenoteerde beleggingen als een kernpunt van onze controle.



Ons commentaar

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het vaststellen dat de gehanteerde prijs tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Wij hebben dit onder andere gedaan door integraal de gehanteerde waarderingen van de beleggingen te toetsen aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen en liquiditeit. Wij hebben hierbij eigen waarderingsspecialisten ingeschakeld. Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting op pagina 24 geëvalueerd.



Onze bevinding

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de door de directie uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening.



Interne beheersing van de relevante processen bij beheerder van de vennootschap

Omschrijving

Rolinco N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie zijn om die reden uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. (RIAM). RIAM is tevens de directie van Rolinco N.V. Aangezien Rolinco N.V. hierdoor afhankelijk is van RIAM voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening, beschouwen wij de interne beheersing van RIAM als een kernpunt van onze controle.



Ons commentaar

Bij onze controle van de jaarrekening van Rolinco N.V. steunen wij op de werkzaamheden die een onafhankelijke accountant uitvoert op de voor Rolinco N.V. relevante processen ten aanzien van de administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde ISAE 3402 type II rapportage. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het bepalen van de relevante beheersingsmaatregelen en vervolgens het evalueren van de in de rapportage van de controlerend accountant beschreven verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen en de uitkomsten daarvan.



Interne beheersing van de relevante processen bij beheerder van de vennootschap

Onze bevinding

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de voor Rolinco N.V. relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van RIAM voldoende effectief hebben gefunctioneerd om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van Rolinco N.V.



Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wft. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en

omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de directie onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. Wij bevestigen aan de directie dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de directie over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de directie hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaringen, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd; dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening

Benoeming

Wij zijn op basis van het besluit op de Vergadering van Aandeelhouders van 24 april 2014 voor het eerst benoemd als accountant van Rolinco N.V. voor de controle van het boekjaar 2014 en zijn sindsdien de externe accountant.

Amstelveen, 31 maart 2016

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA