

ROBECO

Rolinco N.V.

12

Verslag over 2012

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de directie	6
Algemene inleiding	6
Economie	6
Beleggingsresultaat	7
Beleggingsbeleid	7
Sustainability investing	10
Risicobeheer	11
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	12
Verslag van het gehouden toezicht	12
Jaarrekening	14
Balans	14
Winst- en verliesrekening	15
Kasstroomoverzicht	15
<i>Toelichtingen</i>	<i>16</i>
Algemeen	16
Risico's financiële instrumenten	16
Waarderingsgrondslagen	17
Grondslagen resultaatbepaling	18
Toelichting op de balans	19
Toelichting op de winst- en verliesrekening	24
Spreiding van het vermogen	27
Valutatablel	29
Overige gegevens	30
Resultaatbestemming	30
Voorstel resultaatbestemming	30
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	30
Gebeurtenissen na balansdatum	30
Belangen van bestuurders	30
Verklaring betreffende de in 6½% cumulatief preferente aandelen converteerbare 6½% obligatielening	31
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	32

Rolinco N.V.

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

Contactgegevens¹

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

Directie (tevens beheerder)

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

Fondsmanager

Dr. ir. P. J.J. Ferket
Drs. H. Grootveld

Betaalkantoor¹

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1062 PP Amsterdam

Fund agent

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

¹ RobecoSAM A.G., Josefstrasse 218, CH-8005 Zürich, is aangewezen als vertegenwoordiger in Zwitserland. Het prospectus, de statuten, de (half)jaarverslagen alsmede een overzicht van alle aan- en verkopen in de effectenportefeuille van het fonds gedurende de verslagperiode zijn kosteloos verkrijgbaar bij deze vennootschap. Als betaalkantoor voor het fonds in Zwitserland fungeert UBS AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8098 Zürich. CACEIS Belgium N.V., Havenstraat 86C Bus 320, 1000 Brussel, is aangewezen als instelling die in België de financiële dienst verzorgt.

Algemene informatie

Juridische aspecten

Rolinco N.V. (het "fonds") is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is met ingang van 14 augustus 2012 een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) als bedoeld in de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 20 december 1985 (85/611/EEG). Voor icbe's zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

Fiscale aspecten

Per 1 januari 2010 heeft het fonds op basis van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een vrijgestelde beleggingsinstelling. Dit betekent dat het fonds is vrijgesteld van vennootschapsbelasting zolang aan de vereisten van dit artikel wordt voldaan en dat geen Nederlandse dividendbelasting op de door het fonds uitgekeerde dividenden wordt ingehouden.

Statutenwijziging

In 2012 is besloten om de vennootschap om te zetten in een icbe, waardoor distributie binnen de EU mogelijk is op basis van het hiermee verkregen "Europees paspoort". De gevolgen voor het beleggingsbeleid van het fonds waren beperkt. Om aan de gestelde eisen voor de icbe-status te voldoen, was een wijziging van de statuten noodzakelijk. In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 27 april 2012 is besloten om deze wijziging door te voeren. Door deze statutenwijziging is inkoop van uitstaande 6,5% cumulatief preferente aandelen door de vennootschap mogelijk geworden. De wijze van waardebepaling voor deze inkoop is vastgelegd in de statuten. Deze statutenwijziging is van kracht met ingang van 14 augustus 2012. Vanaf die dag is ook de icbe- status van het fonds een feit.

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%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, 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.

Essentiële beleggersinformatie en prospectus

Voor Rolinco 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.

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

Overzicht 2008 - 2012

In %	2012	2011	2010	2009	2008	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	14,8	-16,1	21,9	37,3	-44,9	-2,4
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	16,0	-15,7	22,2	33,6	-44,2	-2,3
- MSCI All Country World Index ³	14,3	-4,2	19,9	32,3	-36,7	1,9
Dividend in euro's ⁴	—	—	—	0,20	0,20	
Vermogen ⁵	604	607	789	715	589	

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 Tot 1 januari 2011 had het fonds de S&P/Citigroup World Growth Primary Market Index als index, vanaf 1 januari 2011 de MSCI All Country World Index. Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

⁴ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar.

⁵ In miljoenen euro's.

Verslag van de directie

Algemene inleiding

Economie

De wereldeconomie had in 2012 te kampen met een aantal structurele problemen, die een traditioneel economisch herstel belemmerden. Ook dit jaar stond in het teken van de beheersing van de schuldquota in de Westerse wereld, in een omgeving met gematigde economische groei en lage rentes. Het was ook een jaar waarin centrale banken meer dan gebruikelijk van zich lieten horen. Daarbij speelde het krachtige optreden van de Europese Centrale Bank (ECB) een hoofdrol.

De noodzakelijke schuldbeheersing in de Westerse wereld verloopt gemakkelijker bij een aantrekkende groei van de wereldeconomie. In de eerste maanden van 2012 kwam die groei vooral uit de Verenigde Staten, waar de werkloosheidscijfers gunstig uitvielen, mede door de zachte winter. De werkloosheid daalde gedurende het jaar vervolgens langzaam naar 7,5%. Daarnaast verbeterde de situatie op de Amerikaanse huizenmarkt. Het graduele herstel van de economie in de Verenigde Staten werd gestimuleerd door een Fed (het Amerikaanse stelsel van centrale banken) die haar retoriek gedurende het jaar kracht bijzette door een belangrijke herinterpretatie van haar mandaat. Niet alleen belooft de Fed de rente tot 2015 laag te houden om de economische ontwikkeling te stimuleren, maar de bank stelt zich nu ook expliciet een reductie van de werkloosheid tot 6,5% ten doel. Hoewel de conjuncturele situatie verbeterde, had de economie van de Verenigde Staten in het najaar te kampen met de dreigende fiscale cliff per 1 januari 2013. De investeringsactiviteit van bedrijven bleef daardoor zeer gematigd.

In Europa nam de bezorgdheid in het eerste kwartaal af omdat de ECB in december 2011 en februari 2012 driejaarsleningen beschikbaar stelde aan de Europese banken tegen een hele lage rente. Hierdoor konden de banken zich goedkoop herfinancieren. Een deel van de middelen werd gebruikt om overheidsobligaties te kopen met een hogere rente. Later in het jaar nam de onrust weer toe omdat de Griekse overheid wederom niet voldeed aan de gestelde eisen van de Trojka en een derde steunpakket nodig had. Het besmettingsgevaar van een eventuele Griekse uittreding richting de overige perifere landen van de Eurozone vormde daardoor een reëel risico. Ook de problemen op de Spaanse huizenmarkt werden steeds meer zichtbaar. In een poging de markten te stabiliseren, deed de president van de ECB, Mario Draghi, in juli een krachtige uitspraak door te stellen dat de ECB er alles aan zal doen om de euro te redden en dat dit afdoende zal zijn. De rentes op staatspapier van Spanje en Italië daalden aanzienlijk door de aankondiging van een ongelimiteerd conditioneel obligatie- opkoopprogramma door de ECB. Ook afgelopen jaar werd duidelijk dat de Noord-Europese landen stapsgewijs de balans zoeken tussen enerzijds het ter beschikking stellen van voldoende financiële middelen om de periferie in de Eurozone te houden en anderzijds het voldoende stimuleren van de periferie om de noodzakelijke structurele hervormingen door te voeren. De Noord-Europese landen zijn alleen bereid tot solidariteit als er meer financiële discipline komt in de Zuid-Europese landen. Vooral Duitsland stuurt hierbij aan op overdracht van politieke soevereiniteit aan Brussel en een gecentraliseerd banktoezicht in Frankfurt.

Ook in Azië stonden centrale banken in de schijnwerpers. Nadat de Japanse centrale bank eerder in het jaar maatregelen had genomen om de Japanse yen minder duur te maken ten opzichte van andere munten, kondigde de nieuwe Japanse premier in december aan een voorstander te zijn van meer agressieve kwantitatieve verruiming. Hiermee zou Japan zich moeten onttrekken aan een klimaat waarin deflatie en economische stagnatie al jaren de toon zetten. De Chinese centrale bank verlaagde in juni de rente om een verdere vertraging van Chinese economie tegen te gaan. Dit was de eerste keer sinds eind 2008. Daarbij werd in China het nieuwe communistische bewind van Xi Jinping geïnstalleerd, onder wiens leiding de economische koers van China naar verwachting grotendeels ongewijzigd blijft. In navolging van China wisten de opkomende markten het afgelopen jaar de inflatie in toom te houden (mede door de lagere grondstoffen- en voedselprijzen) waardoor er ruimte bleef voor centrale banken om de groei te blijven stimuleren.

Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

Het mondiale macro-economische beeld voor 2013 blijft wijzen op een omgeving van groei beneden de trend en gematigde inflatie waarin neerwaartse risico's reesteren. Centrale banken in ontwikkelde landen zullen zich hierdoor actief blijven opstellen om de reële economie te stimuleren door rentecurves te drukken. In de Verenigde Staten zal de groei vermoedelijk gematigd blijven, mede door de noodzaak tot fiscale consolidatie. Voortgaande fiscale consolidatie in de

Europese periferie zal naar verwachting de economische groei in de Eurozone belemmeren. Hoewel de twijfel over het voortbestaan van de euro als valuta is verminderd, resteert onzekerheid over verdergaande integratie in de monetaire unie. Wij verwachten dat China zich zal herstellen, waardoor andere opkomende markten het relatief hoge groeitempo kunnen vasthouden. Mondiale inflatiedruk zal beperkt blijven door de nadruk op schuldbeheersing en de lagere grondstoffenprijzen in een omgeving van beneden gemiddelde bezettingsgraden. Destabilisatie van het Midden-Oosten of mislukte oogsten kunnen echter een tijdelijke impuls geven aan de inflatie.

Voor aandelen is er naar onze mening zicht op verdere beperkte koerswinsten. In een klimaat waarin de mondiale economie zich traag herstelt, lijkt expansie van historisch hoge winstmarges niet waarschijnlijk. Dat betekent dat de winstgroei opnieuw laag zal zijn. De winstontwikkeling zal daarom geen drijvende kracht achter de koersen zijn. De waardering van aandelen is historisch gezien vrij normaal. Het is positief dat centrale banken het zeer ruime monetaire beleid voortzetten. De lage rente prikkelt investeerders tot een zoektocht naar rendement waar aandelen uiteindelijk van kunnen profiteren. Tevens kan voortgaande inkoop van eigen aandelen een positieve rendementsbijdrage leveren.

Beleggingsresultaat

In 2012 steeg de koers van het aandeel Rolinco N.V. van EUR 17,76 naar EUR 20,38. Dit betekent een beleggingsresultaat van 14,8%. Op basis van de intrinsieke waarde, die steeg van EUR 17,76 naar EUR 20,61, bedroeg het beleggingsresultaat na kosten 16,0%. De referentie-index van het fonds, de MSCI All Country World Index, steeg in 2012 met 14,3%.

Beleggingsbeleid

De thematische manier van beleggen die het fonds sinds eind 2009 hanteert, wordt sindsdien ingevuld middels participaties in de themafondsen van de Robeco Groep en haar Zwitserse dochter RobecoSAM, specialist in duurzaam beleggen. Deze themafondsen onderscheiden zich van reguliere aandelenfondsen op een drietal fronten. Ten eerste hebben de themafondsen een lange-termijnhorizon, van drie tot vijf jaar, ver voorbij de bedrijfswinsten van het volgende kwartaal. Ten tweede beleggen de themafondsen top-down: eerst komt het thema, dan pas de aandelenselectie. Met het selecteren van de thema's wordt gekeken naar macro-economie, naar de wereldpolitiek en naar demografie. Zo richten de themafondsen zich op lange termijn thema's zoals voedselschaarste en veranderend consumentengedrag. Ten derde beleggen de themafondsen zonder index. De focus ligt op het vinden van de winnaars van de toekomst en niet van het verleden, en de winnaars van het verleden zijn over het algemeen de grote namen in de index. De themafondsen worden derhalve opgebouwd zonder op de samenstelling van de index te letten.

2012 was een uitstekend beleggingsjaar met een goed rendement voor Rolinco N.V., dat ook hoger was dan het rendement van de referentie-index, de MSCI All Country Index. De meeste beleggers gingen niet zonder angst het beleggingsjaar 2012 in. Immers, 2012 zou wel eens het jaar kunnen worden waarin de Eurozone uit elkaar kon spatten, of waarin in China een ernstige groeivertraging gepaard zou gaan met een chaotische machtsoverdracht. Geen van beide horrorscenario's is uitgekomen, wat niet wil zeggen dat alle problemen zijn opgelost, maar de scherpe kantjes zijn er wel van af.

De themafondsen van de Robeco Groep en RobecoSAM hebben het over het algemeen goed gedaan in 2012. Van alle fondsen waar het fonds Rolinco in belegd heeft, staken Global Consumer Trends Equities en Robeco New World Financials Equities er qua performance in 2012 met kop en schouders bovenuit, met rendementen van 25,9% en 33,1%. Onder aan de lijst stonden de themafondsen Robeco Natural Resources Equities en SAM Smart Energy Fund, die beide weliswaar het jaar uitgingen met een positief rendement maar wel sterk achterbleven bij de referentie-index.

In het begin van de rapportageperiode is Rolinco N.V. belegd geweest in Robeco Afrika fonds. Ondanks onze lange termijn positieve houding ten opzichte van Afrika als continent en Afrikaanse aandelen als belegging, hebben wij deze belegging verkocht omdat het niet mogelijk was om tot de voor ons vereiste minimale 5% belegging te kunnen komen zonder daarbij de regel te overtreden dat we niet meer dan 20% van de uitstaande aandelen van een fonds mogen bezitten. De kaspositie die Rolinco N.V. gedurende het jaar had, werd tot aan de zomer van 2012 standaard belegd in Robeco Euro Cash Class Z, daar dit een licht beter resultaat heeft weten te behalen in het verleden dan een rekening-courant. Echter de Robeco groep heeft besloten om dit fonds te liquideren en te stoppen met het aanbieden van kasfondsen daar deze niet de schaal hadden die nodig was om levensvatbaar te zijn. Sinds de opheffing van Robeco Euro Cash Class Z staat het kasgeld van Rolinco N.V. op een rekening-courant.

Robeco New World Financials Equities

Na het slechte beleggingsjaar 2011 heeft Robeco New World Financials Equities met het hoogste rendement van alle posities in Rolinco N.V. een sterke comeback laten zien. Met name de banken in Europa die 2012 zonder al te veel kleerscheuren wisten door te komen, hebben hoge rendementen op de beurs gehaald. Twee voorbeelden hiervan waar het fonds goed van heeft geprofiteerd zijn de Italiaanse vermogensbeheerder Azimut en de Belgische bank KBC. Azimut is met meer dan 75% gestegen, terwijl het net niet failliet gegane KBC met 150% is gestegen, omdat het in 2012 tegen de verwachting in de staatssteun heeft kunnen terugbetalen. Rolinco N.V. is 2012 begonnen met 6% van haar vermogen belegd in Robeco New World Financials en heeft dit gedurende het jaar opgebouwd naar een positie van ongeveer 10%.

Robeco Global Consumer Trends Equities

Het themafonds Robeco Global Consumer Trends Equities richt zich op een drietal sterke consumententrends die zich over een langere periode voltrekken: nieuwe consumenten in opkomende landen, de digitale consument en sterke merken. Met een rendement van meer dan 25% behoorde Robeco Global Consumer Trends wederom bij de best renderende beleggingen van Rolinco N.V. Het subthema "de digitale consument" heeft hier een belangrijke bijdrage aan geleverd. Zo is de belegging in Sky Deutschland, aanbieder van digitale betaaltelevisie, met 190% gestegen. Ook de beleggingen in online kledingwinkel ASOS en de professionele netwerksite LinkedIn waren zeer goed renderend in 2012, daar ze beide met bijna 100% zijn gestegen. Rolinco N.V. heeft in 2012 vrij constant ongeveer 18% van haar vermogen in Robeco Global Consumer Trends Equities belegd.

SAM Sustainable Agribusiness Equities

Dit themafonds richt zich op de bedrijven die een oplossing bieden voor de aankomende voedselschaarste in de wereld, zoals kunstmestproducenten, zaadverdelers of efficiënte groente- of fruittelers. Rolinco N.V. heeft ongeveer 10% van haar vermogen in SAM Sustainable Agribusiness Equities belegd. Dit themafonds is met 18,8% gestegen in 2012. De prijzen van de meeste voedselgrondstoffen zoals graan en vlees zijn gestegen, maar dit ging wel gepaard met grote volatiliteit die werd veroorzaakt door extreme weersomstandigheden. Zo waren bijvoorbeeld de oogsten in Amerika erg slecht door de droogte. Het onderdeel van het themafonds waar de hoogste rendementen werden behaald, waren de visproducenten en visvoerverkopers. Ondanks dat de zalmprijs vrij stabiel was, wist de Noorse zalmproducent Marine Harvest door een uitstekende oogst een beurswinst van bijna 100% te realiseren.

Opkomende markten

Rolinco N.V. belegt via haar themafondsen indirect ook in opkomende markten. Als we alle onderliggende aandelen bij elkaar nemen, heeft het fonds ongeveer net zoveel in opkomende markten belegd als de referentie-index. Gegeven het hogere groeiprofiel en de beduidend jongere demografie van die landen, een goedkopere waardering van de aandelen en meer monetaire en fiscale ruimte om de economie te stimuleren dan volwassen markten, wil Rolinco N.V. graag meer beleggingen hebben in opkomende markten. Derhalve heeft Rolinco N.V. naast via de indirecte posities via de themafondsen ook beleggingen in opkomende markten middels het Robeco Active Quant Emerging Markets Equities fonds. Over 2012 was dit fonds goed voor een constante 7,5% van het belegd vermogen. De opkomende markten hebben het in 2012 licht beter gedaan dan de referentie index en Robeco Active Quant Emerging Markets Equities deed het met een rendement van 18,6% weer beduidend beter dan de index van de opkomende markten.

Robeco Infrastructure Equities

Na het zwakke beleggingsjaar 2011 behaalde het Robeco Infrastructure Equities fonds een sterk rendement in 2012. Dit themafonds richt zich op bedrijven die kunnen profiteren van de vraag naar infrastructuur door de groeiende wereldbevolking, stijgende welvaart, verstedelijking in opkomende markten en verouderde infrastructuur in het Westen. Dit zijn bijvoorbeeld ingenieursbureaus en specialistische bouwbedrijven op het gebied van water- en energie-infrastructuur. 2012 is het eerste jaar geworden waarin de huizenmarkt in de Verenigde Staten langzaam maar zeker uit het slop begon te komen. De huizenprijzen stijgen weer, zij het vanaf een laag niveau, en er wordt weer meer gebouwd dan in de jaren ervoor. De beste beleggingen in 2012 van Robeco Infrastructure Equities waren Terex, de Amerikaanse leverancier van hoogwerkers, en China Railway Group, dat in China onder andere spoorwegen aanlegt. Beide aandelen zijn met meer dan 80% gestegen in 2012. Rolinco N.V. heeft 15% van haar vermogen in Robeco Infrastructure Equities belegd. Dit themafonds is met 14,4% gestegen in 2012.

SAM Sustainable Healthy Living Fund

Het SAM Sustainable Healthy Living fonds richt zich met name op het gezond houden van de steeds ouder wordende mens. De focus is derhalve niet alleen op medicijnenproducenten maar vooral ook op preventieve gezondheidszorg in brede zin, zoals gezonde voeding en sport. Deze thematische aanpak was redelijk succesvol in 2012. SAM Sustainable Healthy Living Fund is met 14,3% gestegen, met name door gezonde voedingsproducenten als PureCircle en China Mengniu Dairy. PureCircle is de producent van Stevia, een natuurlijk zoetmaker met nul calorieën, en is in 2012 op de beurs met 160% gestegen. Stevia wordt steeds vaker gekozen als zoetmaker boven suiker of chemische alternatieven zoals Aspartaam. In China zijn de afgelopen jaren een aantal ernstige voedselvergiftigingsincidenten geweest, waaronder het melamineschandaal in 2011. Het is dan ook niet vreemd dat Chinese consumenten meer en meer kiezen voor voedselproducenten waar kwaliteit en voedselveiligheid voorop staan. China Mengniu heeft deze kwaliteitsstempel op het gebied van zuivel en weet steeds meer consumenten voor zich te winnen. China Mengniu is in 2012 met 21% gestegen, maar met meer dan 50% sinds de aankoop door het SAM Sustainable Healthy Living fonds. In 2012 was dit fonds goed voor gemiddeld 13,5% van het belegd vermogen van Rolinco.

SAM Smart Energy Fund

Voor het SAM Smart Energy Fund was 2012 een wat moeizamer beleggingsjaar. Dit themafonds steeg met 3,4% en bleef derhalve achter bij de referentie-index. Gas als schonere alternatief is het belangrijkste subthema van SAM Smart Energy Fund en met dit subthema werden in 2012 sterke beleggingsresultaten behaald. Echter de beleggingen in de Braziliaanse waterkrachtcentrales CEMIG en Copel waren minder fortuinlijk, daar de Braziliaanse overheid de elektriciteitsprijzen heeft verlaagd. Rolinco N.V. had 7,5% van haar vermogen in SAM Smart Energy belegd maar heeft dit in december verlaagd naar 5%.

Robeco Natural Resources Equities

Zowel aan het begin als het einde van het jaar 2012 stond de olieprijs op \$110. Ook de koperprijs is netto niets vooruitgekomen in 2012. Eigenlijk waren het van alle grondstoffen alleen goud en zilver die netto iets gestegen zijn. Gelijkblijvende grondstofprijzen mogen echter gezien worden als zeer uitzonderlijk. Immers een kwart van de wereldeconomie is in recessie (Europa en Japan), een ander kwart (waaronder de Verenigde Staten) komt net uit een recessie en van de rest is de groei lager dan voorheen. Zulke omstandigheden zouden normaal tot beduidend lagere grondstofprijzen leiden en dat dit niet is gebeurd, laat zien dat niet alleen de vraag maar vooral het aanbod in grondstoffen van belang is. Het is steeds moeilijker om tegen redelijke prijzen nieuwe kopermijnen te ontginnen of nieuwe oliebronnen aan te boren. Het is voor Robeco Natural Resources Equities dan ook steeds lastiger om nu juist die bedrijven te vinden die dit wel kunnen. In 2012 is dit redelijk gelukt, immers het behaalde rendement was hoger dan de meeste grondstoffenprijzen. Bijvoorbeeld Cobalt International Energy, een positie van 3% in het fonds, heeft zowel in de Golf van Mexico als voor de kust van West-Afrika omvangrijke nieuwe oliebronnen gevonden en werd daarvoor met een 60% beursstijging beloond. Maar dit was niet genoeg om de algemene referentie-index, de MSCI World All Country Index, bij te houden. Rolinco N.V. heeft gedurende het jaar haar belang in Robeco Natural Resources Equities van 18% van het belegd vermogen afgebouwd naar 10%. Robeco Natural Resources Equities is met 3,0% gestegen in 2012.

Nieuw thema: de derde industriële revolutie

Rolinco N.V. heeft in december 2012 ongeveer 5% van het belegd vermogen belegd in een nieuw thema genaamd de derde industriële revolutie. Omdat er vooralsnog geen themafonds beschikbaar is, heeft deze belegging plaatsgevonden door de aankoop van een mandje van 7 aandelen. Al deze aandelen profiteren van de grote verandering die wij verwachten in het produceren van goederen wereldwijd, en die zelfs door het weekblad The Economist de derde industriële revolutie is genoemd. Na de eerste industriële revolutie met de komst van de stoommachine en de tweede met de uitvinding van de lopende band en massaproductie, zal de derde industriële revolutie het mogelijk maken om op het individu aangepaste producten op een snelle en goedkope manier dicht bij huis te produceren. Door de algemene digitalisering van de maatschappij en de komst van een aantal nieuwe technologieën zoals Cloud computing, 3D printers en nano- en robottechnologie is het nu al mogelijk om bijvoorbeeld perfect passende kronen te printen terwijl de patiënt in de tandartsstoel ligt te wachten. Mede door deze nieuwe technologieën is er een omslagpunt bereikt in het uitbesteden van productie. Zo weegt in de Verenigde Staten de goedkopere arbeid in Azië haast niet meer op tegen de transportkosten. De arbeidskosten in China stijgen jaarlijks met tientallen procenten, terwijl de kosten voor het inzetten van robots juist sterk dalen door toedoen van Cloud computing en robottechnologie. Combineer dit met de veel lagere elektriciteitsprijzen in de Verenigde Staten door het winnen van goedkoop schaliegas, en het omslagpunt is bereikt dat bedrijven hun producten voor Amerika ook weer gaan maken in Amerika. In 2012 hebben veel chemische en

autobedrijven reeds deze stap gezet, en ook Apple heeft aangekondigd in de toekomst een klein deel van de meer specialistische productie naar Amerika te willen verplaatsen. Wij verwachten dat dit in 2013 nog veel verder zal gaan en dat hetzelfde effect in Europa kan plaatsvinden, zeker nu de arbeid in landen als Spanje en Italië zoveel goedkoper is geworden. Over de korte periode sinds de aankoop heeft dit thema een rendement behaald van 5,3%, beduidend beter dan de referentie-index over die periode.

Derivatensposities

In november 2012 is in Japanse aandelen belegd door een futurepositie te kopen op de Japanse index TOPIX ter grootte van 7,5% van het vermogen van Rolinco N.V., naar aanleiding van de Japanse parlementsverkiezingen die in december zijn gehouden. De winnende partij LDP namelijk heeft als plan om alles op alles te zetten om Japan uit de deflatiespiraal te krijgen en 2 tot 3% inflatie te creëren door middel van het massaal bijdrukken van yen. Naast het stimuleren van de lokale economie wil de nieuwe regering ook de voor Japan zeer belangrijke exportsector een stevige rugwind bezorgen door de yen ernstig te verzwakken, door de bijgedrukte yen massaal om te ruilen in andere valuta. Als dit lukt, is dit zeer gunstig voor het Japanse bedrijfsleven en de beurs. Tot het einde van 2012 heeft deze positie een rendement opgeleverd van 12,7% en het is onze verwachting dat deze rally door zal gaan in 2013, naarmate meer van de plannen van het nieuwe kabinet Abe bekend zal worden. Naast de long positie in Japanse aandelen is de Japanse yen juist afgedekt door een opgebouwde short yen/long EUR positie. Gedurende het gehele jaar heeft het fonds tevens een short EUR / long USD hedgepositie gehad. Deze hedgepositie had als doel de beleggingen in de eurozone te beschermen tegen een verdergaande daling van de euro, maar heeft niets opgeleverd daar de EUR/USD nagenoeg gelijk is gebleven.

Sustainability investing

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

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-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 principes 7 en 9 van het ICGN Global Corporate Governance Principles. Deze principes richten zich op transparantie en de verantwoordelijkheden van aandeelhouders. Informatie over het stembeleid, een verslag van de uitvoering van het stembeleid en kwartaalverslagen over het uitgeoefende stemrecht zijn terug te vinden op www.robeco.nl/ri.

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een themagedreven aanpak. Dit verschaft ons de mogelijkheid om een onderwerp diepgaand te bestuderen.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met

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

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. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

ESG-factoren zijn geïntegreerd in het beleggingsproces van alle onderliggende themafondsen waarin Rolinco N.V. belegt. Hier is gebruik gemaakt van de expertise van RobecoSAM op dit gebied middels hun sustainability scores. Deze scores hebben internationale faam en worden bijvoorbeeld ook gebruikt voor de samenstelling van de Dow Jones Sustainability Indices. De schaal van deze scores is van 100 tot 0, waarbij 100 de best mogelijke score is en 0 de slechtste. Bedrijven met een sustainability score lager dan 40 worden door de in Nederland beheerde themafondsen van de Robeco Groep vermeden, tenzij er een actieve engagementdialoog aan de gang is of de score hoger is dan het sectorgemiddelde. Voor de themafondsen van RobecoSAM geldt dat de sustainability score ook gebruikt wordt als positieve selectiemethode bij de invullingen van de aandelenselectie binnen het thema.

Transparantie en rapportage over beleid en uitvoering

Primair wordt via de website gerapporteerd over sustainability investing. Voor het uitoefenen van stemrechten, voor engagement en voor uitsluitingen is zowel het beleid als het verslag van de uitvoering terug te vinden op www.robeco.nl/ri.

Risicobeheer

Het fonds maakt gebruik van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening. Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. De belangrijkste risico's worden gemonitord, zoals prijsrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Daarnaast worden controles uitgevoerd door een onafhankelijke riskmanagementafdeling, die direct rapporteert aan het senior management.

De aanwezigheid van financiële en operationele risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang. De Robeco Groep maakt gebruik van een risicomanagement raamwerk (Robeco Control Framework) dat de beheersing van alle risicotypes waarborgt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Zowel de risico's en de procedures als de maatregelen worden actief gemonitord.

Specifieke aandacht wordt besteed aan de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen. Hiertoe heeft de Robeco Groep maatregelen getroffen om schade als gevolg van onderbreking van haar dienstverlening zoveel mogelijk te beperken. Het Business Continuity Management (BCM) proces draagt zorg voor de continuïteit van kritische processen en diensten door middel van een gedegen crisisorganisatie en een uitgebreide set van oefeningen, beleid, baseline (een set met BCM eisen), plannen en richtlijnen.

Hiernaast heeft de Robeco Groep het afgelopen boekjaar aandacht besteed aan de (mogelijke) directe en indirecte gevolgen van de aanhoudende problemen in het eurogebied. Hierbij is o.a. gewerkt aan scenarioplanning en het opzetten van een crisisdraaiboek om zo goed mogelijk voorbereid te zijn op eventuele consequenties van een verdere verergering van de eurocrisis. Ook worden de operationele risico's die te relateren zijn aan de crisis voortdurend geanalyseerd en worden waar nodig aanvullende beheersmaatregelen getroffen.

Bovendien zijn het afgelopen boekjaar aanvullende maatregelen genomen om de risico's te beperken die gepaard gaan met niet nakoming door een tegenpartij. Hiertoe zijn de kasuitzettingen verder gespreid over de toegestane tegenpartijen. Er is een tweede tegenpartij aangesteld voor de handel in termijncontracten, zodat eventuele risico's voor de fondsen snel kunnen worden gemitigeerd in geval van een dalende kredietwaardigheid van de huidige tegenpartij.

Op het gebied van marktrisico zijn de functionaliteiten van de marktrisicosystemen verder ontwikkeld. Hierbij is aandacht besteed aan het verder vergroten van het aanpassingsvermogen van de risicocijfers die daarmee sneller reageren op

veranderende marktomstandigheden. Ook is een nieuw stresstesting kader ontwikkeld dat de Robeco Groep beter inzicht biedt in hoe de portefeuille reageert op extreme doch plausibele scenario's. Hierbij wordt een combinatie van historische en hypothetische scenario's gehanteerd.

Ten aanzien van het liquiditeitsrisico van de fondsen is in bepaalde gevallen afgesproken een minimum liquiditeitsbuffer aan te houden om ook in illiquide periodes te waarborgen dat klanten in en uit kunnen stappen.

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").

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. 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 beheerder voor Rolinco N.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.

Ook hebben wij 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.

Verslag van het gehouden toezicht

Uit de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. zijn enkele commissies benoemd, namelijk de audit & risk committee, de investment committee en de nomination, remuneration & corporate governance committee. Deze commissies bestaan voor de meerderheid uit onafhankelijke commissarissen in de zin van de Corporate Governance Code.

De audit & risk committee bestaat uit de heren drs. G. Izeboud RA (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, drs. A.C. Dorland MBA (per 3 april 2012), mr. S.E. Eisma en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde zes keer gedurende de verslagperiode. De vergaderingen van de audit & risk committee zijn bijgewoond door onder meer de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en door vertegenwoordigers van Ernst & Young Accountants LLP. Compliance-, audit- en riskmanagement aangelegenheden zijn in de audit & risk committee besproken. Robeco kent "Principles on Fund Governance", waarvan de naleving wordt gemonitord door Group Compliance. Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Robeco's Group Internal Audit heeft de Principles van DUFAS en die van Robeco in 2012 met elkaar vergeleken en twee kleine aanpassingen voorgesteld, die door Group Compliance zijn geïmplementeerd. Daarnaast is de tekst over de monitoringprocedure aangepast: Group Internal Audit zal elk Principle ten minste eenmaal per drie jaar aan een audit onderwerpen, Group Compliance zal ze doorlopend monitoren.

De investment committee bestaat uit de heren mr. Ph. Lambert (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, drs. A.C. Dorland MBA (per 3 april 2012), drs. G. Izeboud RA en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde vier keer gedurende de verslagperiode. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door onder meer vertegenwoordigers van de beleggingsafdelingen en door het management van verschillende buitenlandse entiteiten van de Robeco Groep. Besproken werden het Robeco Groep productenpalet, de investment capability profitability analysis, het gevoerde beleggingsbeleid en performance-ontwikkelingen. Daarbij zijn onder meer de performances in vergelijking met de gestelde performance targets en de ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest. Daarnaast zijn de ontwikkelingen in de financiële markten een vast agendapunt.

De nomination, remuneration & corporate governance committee bestaat uit de heren mr. S.E. Eisma (voorzitter), mr. Ph. Lambert, ir. P.J.A. van Schijndel en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde vijf keer gedurende de verslagperiode. Bij deze vergaderingen waren onder meer ook de CEO en het hoofd Group Human Resources aanwezig. In de vergaderingen komt, naast onderwerpen zoals succession- en continuitybeleid, het beloningsbeleid voor het senior management aan de

orde. In het bijzonder werd veelvuldig gesproken over de implementatie van de Principes voor Beheerst Beloningsbeleid van de AFM en DNB. Deze implementatie leidde op een beperkt aantal punten tot aanpassingen en is in de zomer van 2012 afgerond. In het Robeco Beloningsbeleid is behalve de Principes voor Beheerst Beloningsbeleid ook het beloningsbeleid van Rabobank verankerd.

Rotterdam, 15 maart 2013

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2012	31/12/2011
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	29.482	–
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	561.718	610.379
Derivaten	3,13	4.496	1.491
Som der beleggingen		595.696	611.870
Vorderingen			
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	4	460	382
Overige vorderingen	5	159	1
		619	383
Overige activa			
Liquide middelen	6	20.545	3.682
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		2.371	–
Schulden aan kredietinstellingen	7	509	–
Schulden aan gelieerde maatschappijen	8	508	463
Overige schulden	9	1.981	1.468
		5.369	1.931
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		15.795	2.134
Eigen vermogen		611.491	614.004
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	11,12	29.328	34.182
Overige reserves	11	481.085	690.927
Nettoresultaat	11	94.079	–118.037
		604.492	607.072
6½% cumulatief preferente aandelen	10	6.999	6.932
		611.491	614.004

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2012	2011
Opbrengst beleggingen	14	342	184
Waardeveranderingen	1,2,3,14	99.730	-111.631
		100.072	-111.447
Kosten	15		
Beheerkosten	16	5.042	5.540
Service fee	16	756	831
Overige kosten	18	195	219
		5.993	6.590
Nettoresultaat		94.079	-118.037

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2012	2011
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		94.079	-118.037
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen		-99.730	111.631
Aankopen van beleggingen		-93.120	-231.667
Verkopen van beleggingen		210.060	300.320
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		-236	186
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		2.140	-411
		113.193	62.022
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		5.914	16.569
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-101.887	-80.183
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen		-165	-3
Winstuitkering		-454	-460
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		789	-768
		-95.803	-64.845
Netto kasstroom		17.390	-2.823
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-1.036	-254
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		16.354	-3.077
Liquide middelen begin boekjaar	6	3.682	6.759
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	7	-	-
Geldmiddelen begin boekjaar		3.682	6.759
Liquide middelen einde boekjaar	6	20.545	3.682
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	7	-509	-
Geldmiddelen einde boekjaar		20.036	3.682

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.

Risico's financiële instrumenten

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

Algemeen beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

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. Indien dit gebeurt, zullen – vanwege de geconcentreerdheid van de beleggingsportefeuille van het fonds – gebeurtenissen die van invloed zijn op deze uitgevende instellingen een sterkere invloed op het fondsvermogen hebben dan bij een minder geconcentreerde beleggingsportefeuille. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling en de sectorverdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

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 middels het gebruik van valutatermijncontracten en valutaopties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds. Dit zogenoemde kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen. Het bedrag dat het beste het totale kredietrisico weergeeft dat per 31 december 2012 wordt gelopen, bedraagt EUR 25,8 miljoen (vorig jaar EUR 5,6 miljoen). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden. Op 31 december 2012 waren er geen tegenpartijen met een blootstelling van meer dan 5% van het vermogen.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

Bij beleggen in andere beleggingsinstellingen wordt het fonds mede afhankelijk van de kwaliteit van dienstverlening en het risicoprofiel van de beleggingsinstellingen waarin het fonds belegt. Dit risico wordt beperkt door een zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds belegt.

Liquiditeitsrisico

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt, is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Om dit risico te beperken, belegt het fonds voornamelijk in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten.

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 over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en de Rabobank Groep. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

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

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%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen en voor de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoersen en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten geschiedt dit bij de futures op basis van de beurskoersen en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de valutatermijncontracten wordt gebruik gemaakt van de valutakoersen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

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 financiële beleggingen en de verplichtingen onder de kortlopende schulden. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen.

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met

inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	2012	2011
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	–	–
Aankopen	28.171	–
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	1.909	–
Valutaresultaten	–598	–
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	29.482	–

De aandelen zijn hieronder gespecificeerd.

Aandelenoverzicht

Per 31 december 2012	Aantal	Marktwaaarde
3D Systems Corp	90.000	3.641.914
Autodesk Inc	240.000	6.435.073
Praxair Inc	75.000	6.226.297
Rockwell Automation Inc	100.000	6.370.601
Oxford Instruments PLC	10.000	175.441
FANUC Corp	25.000	3.491.381
Keyence Corp	15.000	3.140.927
Totaal		29.481.634

2 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

EUR x duizend	2012	2011
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	610.379	792.883
Aankopen	64.949	226.857
Verkopen	205.389	–300.320
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	91.779	–109.041
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	561.718	610.379

Op pagina 20 is een overzicht van deze beleggingen opgenomen. Een verdeling van het vermogen is opgenomen in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

		Reële waarde		Belang in (sub)fonds ¹		Intrinsieke waarde ²		Rendement in %		Lopende kosten ³	
		EUR x duizend		In %		EUR x 1					
		31/12 2012	31/12 2011	31/12 2012	31/12 2011	31/12 2012	31/12 2011	2012	2011	2012	2011
Robeco Capital Growth Funds 4,5											
	Robeco Global Consumer Trends Equities Z EUR	109.926	109.147	15,1	15,9	183,21	145,53	18,6	-3,1	0,03	0,04
	Robeco Natural Resources Equities Z EUR	61.515	108.542	63,8	50,1	79,87	77,53	3,0	-21,5	0,03	0,03
	Robeco Infrastructure Equities I EUR	95.072	77.710	53,2	42,4	123,47	107,93	14,4	-15,2	1,02	1,02
	SAM Sustainable Agribusiness Equities I EUR	64.495	62.054	54,1	52,6	115,17	96,96	18,8	-14,8	1,04	1,03
	Robeco Active Quant Emerging Markets Z EUR	48.748	41.090	10,5	30,7	108,33	91,31	18,6	-12,7	0,11	0,14
	Robeco New World Financial Equities Z EUR	61.967	35.275	24,0	18,8	93,89	70,55	33,1	-21,8	0,10	0,08
Overige fondsen Robeco Groep											
	SAM Sustainable Healthy Living Fund D EUR 4	89.275	81.528	41,1	38,9	155,26	135,88	14,3	-5,5	0,20	0,19
	SAM Smart Energy Fund D EUR 4	30.720	51.210	1,4	1,8	105,98	102,40	3,4	-12,7	0,19	0,19
	Robeco Euro Cash Class Z 7	-	35.390	-	0,2	-	10.131,59	-	1,0	-	0,02
	Robeco Afrika Fonds N.V. 6	-	8.433	-	17,0	-	99,22	-	-23,7	-	2,07
		561.718	610.379								

¹ Rolinco N.V. heeft slechts een kapitaalbelang in genoemde fondsen van de Robeco Groep. Er is geen sprake van zeggenschap dan wel invloed op het zakelijk beleid, als gevolg waarvan consolidatie niet aan de orde is.

² Per aandeel/participatie.

³ De beheerkosten en de service fee worden door de beheerder van genoemde fondsen voor beleggingen in Z-aandelen niet in rekening gebracht. Voor de overige beleggingen worden eventuele beheerkosten en service fee volledig gerestitueerd aan Rolinco N.V.

⁴ Dit paraplufonds heeft een UCITS IV-status en staat onder Luxemburgs toezicht. Het jaarverslag per 31 december is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

⁵ Voor dit fonds kan swing pricing van toepassing zijn.

⁶ Dit fonds wordt beheerd door Robeco Institutional Asset Management B.V., die beschikt over een AFM-vergunning op grond van de Wft. Het jaarverslag per 31 december is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

⁷ Dit fonds heeft een UCITS IV-status en staat onder Frans toezicht. Het fonds is op 15 mei 2012 geliquideerd. Het laatst gepubliceerde gecontroleerde verslag is verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

Rolinco N.V. kan dagelijks in- en uitstappen in voornoemde fondsen van de Robeco Groep tegen de op die dag geldende koersen. Voor deze fondsen worden geen kosten voor toe- en uittreding in rekening gebracht.

Swing pricing

De werkelijke kosten van het aankopen of verkopen van activa en beleggingen voor een fonds kunnen afwijken van de meest recente beschikbare prijs of, indien van toepassing, intrinsieke waarde die wordt gebruikt bij het berekenen van de intrinsieke waarde per aandeel. Dit kan het gevolg zijn van heffingen, kosten en verschillen tussen aankoop- en verkoopprijzen van de onderliggende beleggingen ('spreads'). Deze kosten hebben een negatief effect op de waarde van een fonds, dat wordt aangeduid als 'verwatering'. Om de verwateringseffecten te verzachten kan de directie naar eigen goeddunken de intrinsieke waarde per aandeel aanpassen binnen een daarvoor aangegeven bandbreedte. De directie behoudt het recht om te bepalen onder welke omstandigheden zij tot een dergelijke verwateringsaanpassing wil overgaan.

3 Derivaten

Verloopt derivaten

EUR x duizend	Futures		Valutatermijncontracten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	0	0	1.491	-983	1.491	-983
Aankopen	0	1.881	0	0	0	1.881
Verkopen	-1.143	0	0	0	-1.143	0
Expiraties	0	0	-3.528	2.929	-3.528	2.929
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	5.113	-1.881	2.563	-455	7.676	-2.336
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	3.970	0	526	1.491	4.496	1.491

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 beleggingen		Onder kortlopende schulden	
	2012	2011	2012	2011
Soort derivaat				
Valutatermijncontracten	526	1.491	–	–
Futures	3.970	–	–	–
Totaal	4.496	1.491	0	0

4 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van restitutie beheervergoeding en service fee.

5 Overige vorderingen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van terug te vorderen dividend- en bronbelasting.

6 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

7 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft voorschotten in rekening-courant.

8 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van beheervergoeding en service fee van het fonds.

9 Overige schulden

Dit betreft schulden uit hoofde van betaalbaar gestelde dividenden, opnamen eigen aandelen, transitorische posten en het niet ter aflossing aangeboden gedeelte van de 6½% converteerbare obligatielening ter grootte van EUR 10 duizend (nominaal NLG 22.800, vorig boekjaar NLG 192.000). De lening is per 1 juli 2007 in zijn geheel aflosbaar gesteld.

10 6½% cumulatief preferente aandelen

Per balansdatum stonden 149.117 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 geredenomeerd 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, vermeerderd met het bedrag aan aangegroeid maar nog niet betaalbaar gesteld dividend. Hierdoor is op balansdatum het tot balansdatum opgelopen dividend op de cumulatief preferente aandelen ter grootte van EUR 232 duizend direct opeisbaar en komt ten laste van de gewone aandeelhouders. Om het aan gewone aandeelhouders toekomende vermogen juist te presenteren is dit bedrag begrepen in de waarde van de cumulatief preferente aandelen en ten laste van de algemene reserve gebracht. Als gevolg hiervan bestaat de mutatie in de balans uit een vermindering uit hoofde van ingekochte cumulatief preferente aandelen ter grootte van EUR 165 duizend en een toevoeging van opgelopen dividend ter grootte van EUR 232 duizend, zijnde per saldo EUR 67 duizend.

11 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen		
EUR x duizend	2012	2011
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	34.182	37.475
Ontvangen op geplaatste aandelen	295	888
Betaald op ingekochte aandelen	-5.149	-4.181
Stand einde boekjaar	29.328	34.182
6½% cumulatief preferente aandelen	6.999	6.932
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	690.927	602.286
Ontvangen op geplaatste aandelen	5.619	15.681
Betaald op ingekochte aandelen	-96.738	-76.002
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	-118.037	149.422
Winstuitkering*	-454	-460
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen	-232	0
Stand einde boekjaar	481.085	690.927
Nettoresultaat	94.079	-118.037
Eigen vermogen	611.491	614.004

*Betreft uitsluitend uitkering op 6½% cumulatief preferente aandelen.

Het maatschappelijk kapitaal van EUR 300 miljoen is verdeeld in 279.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1 en 500.000 cumulatief preferente aandelen van nominaal EUR 40. Per 31 december 2012 bedroeg het aantal uitstaande gewone aandelen 29.327.592 en het aantal uitstaande cumulatief preferente aandelen bedroeg 149.117. De intrinsieke waarde per gewoon aandeel bedroeg EUR 20,61. Op 2 juli 2012 werd een dividend uitgekeerd van EUR 2,95 per cumulatief preferent aandeel.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2012	2011
Vermogen begin boekjaar	614.004	796.118
Plaatsing eigen aandelen	5.914	16.569
Inkoop eigen aandelen	-101.887	-80.183
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	-165	-3
Stand einde boekjaar	517.866	732.501
Opbrengst beleggingen	342	184
Beheerkosten	-5.042	-5.540
Service fee	-756	-831
Overige kosten	-195	-219
	-5.651	-6.406
Waardeveranderingen	99.730	-111.631
Nettoresultaat	94.079	-118.037
Winstuitkering	-454	-460
Vermogen einde boekjaar	611.491	614.004

12 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per gewoon aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per gewoon aandeel

	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Vermogen in EUR x duizend	604.492	607.072	789.183
In boekjaar geplaatste aandelen	294.876	887.963	651.891
In boekjaar ingekochte aandelen	-5.149.555	-4.180.938	-4.221.795
Aantal uitstaande aandelen	29.327.592	34.182.271	37.475.246
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	20,61	17,76	21,06

13 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Valutatermijncontracten

Details van de per balansdatum lopende valutatermijncontracten zijn in onderstaande tabel vermeld.

Valutatermijncontracten

Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Ongerealiseerd resultaat EUR x 1
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		
EUR	14.820.433	JPY	1.645.194.000	25/01/2013	388.931
USD	68.880.748	EUR	52.101.863	25/01/2013	136.909
Totaal					525.840

Futures

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

Futures

Aankoop / Verkoop	Aantal contracten	Valuta	Soort	Exposure EUR x1	Ongerealiseerd resultaat EUR x 1
A	690	JPY	TOPIX INDX FUTR XTKS 07-MAR-2013	52.054.915	3.970.272
Totaal					3.970.272

De valutatermijncontracten en de futurecontracten zijn verwerkt in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. De per balansdatum niet-gerealiseerde resultaten uit hoofde van de niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

14 Performance

Performance-overzicht per aandeel*

EUR x 1	2012	2011	2010	2009	2008
Opbrengst beleggingen	0,01	0,01	0,00	0,04	0,25
Waardeverandering	3,14	-3,12	3,99	4,45	-10,54
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,19	-0,18	-0,18	-0,14	-0,20
Nettoresultaat	2,96	-3,29	3,81	4,35	-10,49

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

Kosten

15 Lopende kosten

Lopende kosten

In %	2012	Prospectus	2011
Kostensoort			
Beheerkosten	0,80	0,80	0,80
Service fee	0,12	0,12	0,12
Performance fee			
Overige kosten	0,00		0,00
Overige kosten beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0,03	0,02 ²	0,03
Nettoresultaat	0,95		0,95

¹ Voor een nadere toelichting zie 17 Performance fee.

² Voor het totaal van de overige kosten is in het prospectus geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,02% voor het bewaarloon vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

³ Voor deze kosten is in het prospectus geen percentage vermeld.

Het percentage van de lopende kosten over de verslagperiode bedraagt 0,95%. Dit percentage is gebaseerd op het gemiddelde fondsvermogen. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fondsvermogen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. Naast de kosten die direct ten laste van het resultaat komen, zijn in de lopende kosten de kosten opgenomen die indirect via de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep ten laste van het resultaat komen. 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 uitbestedt, worden de hieraan verbonden kosten uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in het fonds. Uit de 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. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden, gezamenlijk met de kosten van andere door RIAM beheerde beleggingsinstellingen, in rekening gebracht bij RIAM. Een bedrag per beleggingsinstelling is derhalve niet beschikbaar. De overige kosten bestaan uit bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 94 (vorig jaar nihil). Rolinco N.V. ontvangt een volledige restitutie van beheerkosten en service fee van beleggingen in fondsen van Robeco Groep, zodat alleen de overige kosten van deze beleggingen zijn opgenomen in de lopende kosten. De overige kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep betreffen bewaarloon, bankkosten, eventuele performance fees en de taxe d'abonnement voor de Luxemburgse fondsen.

16 Beheerkosten en service fee

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,80% per jaar. De service fee bedraagt 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard. Over het vermogen boven EUR 1 miljard bedraagt de service fee 0,10% en voor het vermogen boven EUR 5 miljard bedraagt de service fee 0,08%. De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

17 Performance fee

De beheerder heeft bovendien recht op een performance fee van 20% over de outperformance die het fonds realiseert ten opzichte van de benchmark. De performance fee is jaarlijks achteraf betaalbaar na afloop van het boekjaar en wordt berekend op basis van een berekening van de intrinsieke waarde die overeenkomt met het waarderingstijdstip van de benchmark. Er is slechts een performance fee verschuldigd wanneer het fonds vanaf de introductie van de performance fee of sinds de laatste betaling van de performance fee beter presteert dan de benchmark, waarbij een eventuele underperformance ten opzichte van de benchmark in voorafgaande boekjaren in mindering wordt gebracht. Nadere informatie over de performance fee is te vinden in het prospectus. Over de verslagperiode was er geen sprake van performance fee.

18 Overige kosten

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

19 Transactiekosten

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

Transactiekosten		
EUR x duizend	2012	2011
Transactiesoort		
Aandelen	25	–
Futures	21	26

20 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 31% (vorige verslagperiode 62%). 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 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.

21 Transacties met gelieerde maatschappijen

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

Transacties met gelieerde maatschappijen		
Gedeelte van het totaal volume in %	2012	2011
Transactiesoort		
Fondsen Robeco Groep	100,0	100,0
Valutatermijncontracten	0,6	0,0

22 Personeelskosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor Rolinco N.V. in Nederland werkzame bestuur en personeel. De bezoldiging geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen, dat gemaximeerd is ten opzichte van het vaste inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gestelde target. Het trackrecord over een periode van 1 jaar, 3 jaar en 5 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning; tevens is van invloed de individuele en team performance. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. De uitbetaling van de variabele beloning vindt gefaseerd over vier of vijf jaar plaats en beweegt mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco, en als dochter van Rabobank, ook door de raad van commissarissen van Rabobank.

Spreiding van het vermogen

De spreiding van het vermogen is opgesteld aan de hand van de samenstelling van de beleggingen van de fondsen van de Robeco Groep met inachtneming van het relatieve belang dat Rolinco N.V. van zijn vermogen belegt in die fondsen.

Geografische en valutaire verdeling

	Geografisch						
	Aandelen			Aandelen + derivaten*		Valutair	
	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Naar landen	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %	in %	in %
Amerika (50,0%)							
Verenigde Staten	256.732	42,0	33,9	42,3	33,9	47,0	42,0
Canada	29.316	4,8	7,1	4,8	7,1	3,4	5,8
Brazilië	10.772	1,8	2,8	1,8	2,8	1,0	1,1
Chili	3.471	0,6	0,1	0,6	0,1	–	–
Mexico	1.078	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	–
Bermuda	1.074	0,2	–	0,2	–	–	–
Peru	293	0,1	–	0,1	–	–	–
Colombia	236	–	–	–	–	–	–
Argentinië	–	0,0	0,3	–	0,3	–	0,3
Europa (26,5%)							
Duitsland	25.526	4,1	3,4	4,1	3,4	–	–
Zwitserland	24.615	4,0	3,3	4,0	3,3	3,8	3,1
Verenigd Koninkrijk	22.907	3,7	6,1	3,8	6,1	4,3	7,6
Nederland	21.409	3,5	2,6	3,5	2,6	–	–
Frankrijk	15.132	2,4	3,2	2,4	3,2	–	–
Noorwegen	11.346	1,9	1,6	1,9	1,6	1,5	1,7
Italië	8.681	1,4	1,4	1,4	1,4	–	–
Rusland	5.435	0,9	0,6	0,9	0,6	–	–
Spanje	5.365	0,9	0,6	0,9	0,6	–	–
Ierland	4.840	0,8	0,5	0,8	0,5	–	–
Turkije	4.663	0,8	0,4	0,8	0,4	0,8	0,4
Luxemburg	3.333	0,5	0,8	0,5	0,8	–	–
België	3.229	0,5	0,6	0,5	0,6	–	–
Zweden	3.045	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	1,2
Polen	1.350	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	–
Portugal	735	0,1	0,2	0,1	0,2	–	–
Oostenrijk	494	0,1	–	0,1	–	–	–
Denemarken	457	0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	0,3
Tsjechië	103	–	0,1	–	0,1	0,8	0,1
Finland	–	–	0,2	–	0,2	–	–
Euro	–	–	–	–	–	17,9	17,9
Azië (24,7%)							
Japan	23.609	3,9	2,8	12,4	2,8	4,6	3,3
China	21.128	3,5	4,0	3,5	4,0	–	–
Zuid-Korea	13.856	2,3	1,5	2,3	1,5	2,3	1,5
Singapore	8.628	1,4	0,8	1,4	0,8	1,5	1,8
Taiwan	8.409	1,4	2,0	1,4	2,0	1,4	2,2
Hongkong	8.159	1,3	1,0	1,3	1,0	4,5	4,3
India	5.364	0,9	0,6	0,9	0,6	0,8	0,6
Israël	3.410	0,6	1,2	0,6	1,2	–	–
Thailand	2.616	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3

Geografische en valulaire verdeling

	Geografisch						Valutair	
	Aandelen			Aandelen + derivaten*				
	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	
	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %	in %	in %	
Naar landen								
Indonesië	1.389	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	
Maleisië	1.359	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	
Filippijnen	719	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
Pakistan	180	–	–	–	–	–	–	
Australië (1,4%)								
Australië	8.458	1,4	1,0	1,4	1,0	1,8	2,8	
Afrika (0,8%)								
Zuid-Afrika	2.925	0,5	1,4	0,5	1,4	0,5	0,7	
Nigeria	824	0,1	0,2	0,1	0,2	–	0,1	
Arabische Emiraten	600	0,1	0,4	0,1	0,4	0,1	0,1	
Egypte	531	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	
Ghana	–	–	0,1	–	0,1	–	0,1	
Kenia	–	–	0,1	–	0,1	–	0,1	
Overige activa en passiva (–3,4%)	33.690	5,5	11,0	–3,4	11,0	–	–	
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	611.491	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

¹ Naast de beleggingen in aandelen kan de portefeuille ook posities in derivaten bevatten. Het totaal van beide geeft de reële omvang van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2012, evenals per 31/12/2011, bevatte de portefeuille derivaten, in casu indexfutures, welke zijn verwerkt in deze geografische verdeling, en valutatermijntransacties, welke zijn verwerkt in de valulaire verdeling. De positie in indexfutures betrof Japan.

Sectorverdeling

In %	31/12/2012	31/12/2011
Financiële dienstverlening	19,0	12,1
Industrie en dienstverlening	15,1	12,5
Basismaterialen	11,1	16,0
Consument defensief	10,0	10,1
Consument cyclisch	9,9	10,8
Energie	9,6	7,9
Informatietechnologie	9,1	7,5
Farmacie en gezondheidszorg	5,3	5,0
Nutsbedrijven	3,5	5,6
Telecom	1,9	1,5
Overige activa en passiva	5,5	11,0
Totaal	100,0	100,0

Valutatabel

Valutakoersen		
EUR 1	31/12/2012	31/12/2011
AED	4,8425	4,7682
ARS	6,4813	5,5873
AUD	1,2699	1,2662
BMD	1,3184	1,2982
BRL	2,6994	2,4213
CAD	1,3127	1,3218
CHF	1,2068	1,2139
CLP	631,2500	674,3250
CNY	8,2141	8,1706
COP	2.329,6149	2.516,4652
CZK	25,0955	25,5025
DKK	7,4609	7,4323
EGP	8,3908	7,8288
GBP	0,8111	0,8353
GHS	2,5109	2,1283
HKD	10,2187	10,0822
IDR	12.706,0928	11.770,9791
INR	72,2352	68,9383
ILS	4,9191	4,9638

Valutakoersen		
EUR 1	31/12/2012	31/12/2011
JPY	113,9950	99,8800
KRW	1.411,4462	1.495,4691
KES	113,5150	110,4750
MXN	17,1207	18,1162
MYR	4,0317	4,1152
NGN	205,8681	210,6897
NOK	7,3372	7,7473
PEN	3,3652	3,5005
PHP	54,1368	56,9304
PKR	128,1551	116,7167
PLN	4,0803	4,4578
RUB	40,2745	41,7005
SEK	8,5767	8,8992
SGD	1,6105	1,6832
THB	40,3298	40,9567
TRY	2,3529	2,4517
TWD	38,2850	39,3067
USD	1,3184	1,2982
ZAR	11,1858	10,4805

Rotterdam, 15 maart 2013

De directie

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. R.M.S.M. Munsters

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann

Overige gegevens

Resultaatbestemming

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

Voorstel resultaatbestemming

De directie stelt voor om het resultaat over het boekjaar 2012 toe te voegen aan de reserves.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteitsaandelen gehouden door Robeco Groep N.V. De statutaire rechten van de prioriteitsaandelen 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.:

Drs. R.M.S.M. Munsters, voorzitter

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann.

Gebeurtenissen na balansdatum

Overname aandelen Robeco Groep N.V. door ORIX Corporation

Op 19 februari 2013 hebben ORIX Corporation (ORIX), Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (Rabobank) en Robeco Groep N.V. bekendgemaakt dat ORIX circa 90,01% van de aandelen in de Robeco Groep N.V. heeft overgenomen van Rabobank. De transactie zal naar verwachting in de tweede helft van 2013 worden afgerond, na het verkrijgen van de wettelijke goedkeuringen. ORIX ondersteunt de strategie van Robeco Groep N.V. voor de periode 2010-2014, haar dienstverlening aan klanten en haar beleggingsprocessen en teams, gebaseerd op de lange termijn commitment van de Robeco Groep om waarde toe te voegen voor klanten. De overname heeft geen invloed op de economische eigendom van de fondsen of het beleggingsbeleid van de fondsen.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2012 respectievelijk 31 december 2012 hadden de bestuurders de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Belangen van bestuurders		
Op 1 januari 2012	Omschrijving	Aantal
Robeco Afrika Fonds N.V.	Directiezetels	5*
Robeco Capital Growth Funds -		
Robeco Global Consumer Trends Equities	Aandelen	539
Robeco Infrastructure Equities	Aandelen	278
Robeco Natural Resources Equities	Aandelen	1.019
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities	Aandelen	1.012
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Aandelen	57
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Directiezetel	1**
SAM Smart Energy Fund	Directiezetel	1**

Belangen van bestuurders		
Op 31 december 2012	Omschrijving	Aantal
Robeco Capital Growth Funds -		
Robeco Global Consumer Trends Equities	Aandelen	305
Robeco Infrastructure Equities	Aandelen	12
Robeco Natural Resources Equities	Aandelen	7
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities	Aandelen	715
RobecoSAM Sustainable Agribusiness Equities	Directiezetel	1***
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Aandelen	57
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Directiezetel	1**
SAM Smart Energy Fund	Directiezetel	1**

* Betreft een directiezetel bij Robeco Institutional Asset Management B.V., de directeur en beheerder van Robeco Afrika Fonds N.V.

** Betreft directiezetels bij de directie van het fonds en bij de directie van RobecoSAM AG, de beheerder van het fonds.

***Betreft een directiezetel bij de directie van RobecoSAM AG, de beheerder van het fonds.

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

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 17 van de op 6 juni 1967 ten overstaan van notaris mr. H. Lambert te Rotterdam verleden trustakte brengen wij onderstaand verslag uit. Sedert het aangaan van deze lening tot 31 december 2012 zijn 29 obligaties à NLG 50.000, 7.167 obligaties à NLG 1.000 en 6.650 obligaties à NLG 100 geconverteerd. Al deze obligaties zijn door ons onbruikbaar gemaakt; per 1 juli 2007 stond voor een bedrag groot NLG 13.388.000 aan obligaties uit. Voor opmerkingen of handelingen hebben wij geen aanleiding gevonden. Per 1 juli 2007 is het niet geconverteerde deel van de lening aflosbaar gesteld. Per 31 december 2012 stond voor een bedrag groot NLG 22.800 aan obligaties uit. Deze obligaties zijn nog niet ter aflossing aangeboden.

Amsterdam, 31 december 2012

ANT Trust & Corporate Services

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering van aandeelhouders en Robeco Institutional Asset Management B.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Rolinco N.V. te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012, de winst-en-verliesrekening over 2012 en het kasstroomoverzicht over 2012 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderingsgrondslagen, grondslagen resultaatbepaling en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Rolinco N.V. per 31 december 2012, van het resultaat en de kasstromen over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige of bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Amsterdam, 15 maart 2013

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA