

ROBECO

Rorento N.V.

Verslag over 2010

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de directie	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	6
Beleggingsbeleid	7
Verantwoord beleggen	9
Risicobeheer	10
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	10
Jaarrekening	12
Balans	12
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	13
Toelichtingen	14
Algemeen	14
Risico's financiële instrumenten	14
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	25
Spreiding van het vermogen	27
Valutatablel	28
Obligatieportefeuille	29
Overige gegevens	34
Gebeurtenissen na balansdatum	34
Resultaatbestemming	34
Voorstel resultaatbestemming	34
Bezoldiging commissarissen tot 12 augustus 2010	34
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	34
Belangen van bestuurders	35
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	36

Rorento N.V.

(naamloze vennootschap naar Antilliaans recht, met een open-end structuur, statutair gevestigd te Willemstad, Curaçao)

Contactgegevens

Ara Hill-Top, Unit A5
Pletterijweg Oost 1
Willemstad, Curaçao

Informatiekantoor voor Rorento ¹:

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Coolsingel 120
Postbus 973
NL-3000 AZ Rotterdam
Tel. 010 - 224 1 224
Fax 010 - 411 5 288
Internet: www.robeco.com

Raad van commissarissen (tot 12 augustus 2010)

Drs. D.P.M. Verbeek, voorzitter
Drs. G. Izeboud RA
Mr. Ph. Lambert

Directie

Drs. E.J. Siermann, voorzitter
Dr. F.L.E.G. Boll
Drs. F.L.I. van de Walle

Fondsmanager

Drs. E.J. Siermann (tot 1 januari 2011)
Drs. K. van Trigt (per 1 januari 2011)

Secretaris van de vennootschap

Mr. D.H. Cross

Betaalkantoor ¹

The Royal Bank of Scotland N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1062 PP Amsterdam

Fund agent ter beurze

Rabo Securities
Amstelplein 1
1096 HA Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants
Kaya WFG (Jombi) Mensing 16, Curaçao

¹ SAM Sustainable Asset Management 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. Fortis Bank N.V., Montagne du Parc 3, B-1000 Brussel, is aangewezen als instelling die in België de financiële dienst verzorgt.

Algemene informatie

Juridische aspecten

Rorento N.V. (het "fonds") is een op Curaçao gevestigde naamloze vennootschap. De jaarrekening luidt in euro's en wordt opgesteld volgens in Nederland geldende voorschriften. Het fonds beschikt over een vergunning ingevolge artikel 11 onder a van de Landsverordening Toezicht op Beleggingsinstellingen en Administrateurs. Tevens beschikt het fonds over een AFM-vergunning op grond van de Wet op het financieel toezicht (de "Wft").

Besluit tot wijziging van de statuten

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 6 mei 2010 een besluit genomen tot wijziging van de statuten. Deze statutenwijziging is geëffectueerd op 12 augustus 2010. Dit betekent onder meer dat vanaf 12 augustus 2010 de vennootschap geen eigen raad van commissarissen meer heeft. Zijn formele bevoegdheden, zoals bijvoorbeeld het nemen van initiatief tot het wijzigen van de statuten, zijn overgedragen aan de vergadering van prioriteitsaandeelhouders. De prioriteitsaandelen zijn geplaatst bij Robeco Groep N.V. De toezichhoudende taken van de raad van commissarissen worden in gewijzigde vorm uitgeoefend op het niveau van Robeco Groep N.V. Voor meer informatie hierover verwijzen wij naar de Verantwoording over het gehouden toezicht.

Vanaf 13 augustus 2010 kent de vennootschap geen klassieke aandelen aan toonder ("K-stukken") meer. De houders van K-stukken kunnen de aan die aandelen verbonden rechten niet eerder uitoefenen dan na verwisseling van dit aandeebewijs in een giraal aandeel. De belangrijkste rechten zijn het recht op dividend (dat na vijf jaar aan de vennootschap vervalt) en het stemrecht. Het aandeebewijs zal echter zijn waarde behouden en steeds tegen een giraal aandeel inwisselbaar zijn; tot 12 augustus 2012 is dit vrij van kosten. Meer informatie over deze dematerialisatie is te vinden op www.robeco.nl/rfm.

Daarnaast is de statutaire vestigingsplaats van de vennootschap gewijzigd van Sint-Maarten naar Curaçao.

Fiscale aspecten

De fiscale positie van de vennootschap op Curaçao is geregeld bij een fiscale regeling die tot en met 31 december 2012 geldig is. Op basis van deze regeling geldt dat de gehele belastbare winst van de vennootschap belast zal worden naar een winstbelastingtarief van 2,4% tot 3,0%, met dien verstande dat de verschuldigde winstbelasting per jaar minimaal USD 1.000 en maximaal USD 10.000 bedraagt.

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 opslagpercentage bedraagt maximaal 0,15%; het maximale afslagpercentage bedraagt 0,05%. 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, Brussel, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Luxemburg, München, Parijs, Wenen en Zürich.

Financiële bijsluiter en prospectus

Voor Rorento N.V. zijn een prospectus en een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over de beleggingsinstelling, de kosten en de risico's. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en op www.robeco.com.

Vertalingen

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

Kerncijfers

Overzicht 2006 - 2010

In %	2010	2009	2008	2007	2006	Gemiddeld
Performance op basis van:						
- Beurskoers	6,7	3,7	-1,0	2,3	-0,6	2,2
- Intrinsieke waarde	7,1	4,0	-1,5	2,1	-0,9	2,1
Benchmark ¹	5,0	6,3	4,9	3,8	-0,3	3,9
Vermogen ²	1,8	1,9	2,1	2,6	3,0	

¹ De Barclays Multiverse Index, 100% afgedekt naar de euro (tot 1 juli 2006 de Lehman Multiverse Index, 50% afgedekt naar de euro).

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

² In miljarden euro's.

Verslag van de directie

Algemene inleiding

De wereldeconomie toont aanhoudende dynamiek. Het producentenvertrouwen in alle grote economische blokken is positief, met uitzondering van Japan. De arbeidsmarkten laten verbetering zien, zij het langzaam. Spaarquoten stabiliseren, zodat schuldafbouw van de consument de consumptiegroei niet langer raakt. Bedrijven kiezen weer voor meer hefboomwerking op de balans, kassen zijn goed gevuld. Opkomende markten groeien stug door. Hoewel het herstelproces van de wereldeconomie na de diepe recessie van 2008/2009 doorzet, zal er in ontwikkelde markten geen sprake zijn van uitbundige groei. De belangrijkste oorzaak is de noodzaak tot consolidatie van de overheidsfinanciën, waarvan een remmende werking zal uitgaan. Een andere factor van belang is de afbouw van de schuldposities in de particuliere sector. Verder neemt de volatiliteit op de valutamarkten toe, omdat er aanzetten gegeven worden tot een depreciatiewedloop tussen de grote economische blokken en spanningen op handelsgebied oplopen. In de eurozone kan een zich uitbreidende schuldencrisis een negatief effect op de economische groei hebben. De Europese Unie kiest immers niet voor structurele oplossingen en een scenario van incidentele oplossingen is voor 2011 het meest waarschijnlijk. Anderzijds biedt de eurozwakte tegenwicht omdat het goed nieuws is voor Europese exporteurs.

Vooruitzichten voor de obligatiemarkten

De verwachting van gematigde economische groei wordt ondersteund door verdergaande gezonde groei in opkomende economieën en aanhoudend ruim monetair beleid in de belangrijkste ontwikkelde economieën. Uiteraard zal van noodzakelijke bezuinigingen door overheden in bepaalde landen een negatief effect op de wereldwijde economische groei uitgaan. Een belangrijke risicofactor in het scenario van gematigde groei zijn escalatie van de strijd om een goedkope valuta tussen de economische grootmachten. Dit kan leiden tot protectionisme dat de wereldwijde handel zal schaden. Een andere belangrijke risicofactor is het escaleren van de schuldencrisis in de eurozone, wat een negatief effect op de economische groei zou hebben. Ook een sterk oplopende olieprijs door toenemende onrust in het Midden-Oosten is een significante risicofactor.

De verwachte relatief lage inflatie zal er mede toe bijdragen dat de monetaire verhoudingen voorlopig ruim zijn. Toch verwachten we dat obligatiebeleggers in de loop van 2011 rekening zullen gaan houden met een monetaire verkrapping. Hierdoor zullen kapitaalmarktrentes in de ontwikkelde economieën geleidelijk op kunnen gaan lopen, hoewel er nog geen aanleiding is om forse rentestijgingen te verwachten.

Vanuit het perspectief van bedrijven is er reden voor optimisme. Er is ruimte voor verdere verbetering van de winstcijfers van bedrijven in 2011. Bedrijven hebben tijdens de crisis hard gesneden in de kosten en opereren nog steeds zeer kostenbewust, waardoor ook bij beperkte omzetgroei in 2011 sprake kan zijn van redelijke winstgroei. Veel bedrijven hebben daarbij een gezonde kaspositie. De macro-economische onzekerheden maken het bovendien onwaarschijnlijk dat bedrijven bereid zullen zijn om hun kredietkwaliteit significant te laten verslechteren ten nadele van obligatiehouders. Gegeven de nog steeds relatief hoge kredietpremies is dit een positieve factor voor bedrijfsobligaties in 2011.

Concluderend zijn de rendementsverwachtingen voor staatsobligaties beperkt in 2011. Voor bedrijfsobligaties daarentegen zien wij licht positieve rendementen, gedreven door dalende kredietpremies. Wat volatiliteit betreft is de verwachting dat 2011 vergelijkbaar zal zijn met 2010.

De mate waarin de geschetste vooruitzichten de waardeontwikkeling van het fonds zullen beïnvloeden, is niet met zekerheid aan te geven.

Beleggingsresultaat

In 2010 steeg de koers van het aandeel Rorento N.V. van EUR 44,74 naar EUR 47,74. Dit betekent een beleggingsresultaat van 6,7%. Op basis van de intrinsieke waarde, die steeg van EUR 44,68 naar EUR 47,84 bedroeg het beleggingsresultaat 7,1%. De benchmark van het fonds, de Barclays Capital Multiverse Index, 100% afgedekt naar de euro, steeg in dezelfde periode met 5,0%.

Beleggingsbeleid

Rentebeleid

De eerste maanden van de verslagperiode kenmerkten zich door een groeiend vertrouwen onder beleggers dat de wereldeconomie zich langzaam, maar gestaag herstelde. Bedrijfswinsten ontwikkelden zich voorspoedig. Macro-economische data ondersteunden de idee dat de arbeidsmarkt in de Verenigde Staten niet verder verslechterde. In Europa kon vooral Duitsland profiteren van de verbeterde exportvooruitzichten als gevolg van de aantrekkende wereldhandel. Tegenover de verbeterde groeivoorzichten stond een gematigde inflatieontwikkeling en de verwachting dat de centrale banken van de Verenigde Staten, de eurozone en Japan de korte officiële rente nog lang ongewijzigd zouden laten. In de eerste maanden van het jaar lag de rentegevoeligheid van de portefeuille dikwijls onder die van de benchmark, hoewel de mate van afwijking gering was. De fondsmanager speelde hiermee in op stijgende rentes. Hierbij speelden de uitkomsten van het duration model van Robeco een belangrijke rol.

Van juli tot en met begin september lag de rentegevoeligheid van de portefeuille boven die van de benchmark om zo te profiteren van mogelijke rentedalingen. Vooral toen het steeds duidelijker werd dat de Amerikaanse centrale bank een nieuwe ronde van monetaire verruiming overwoog, daalden rentes snel en stegen dus obligatiekoersen. Hoog blijvende werkloosheid alsook een mogelijk deflatiegevaar, deden de Fed inderdaad besluiten meer staatsobligaties op te kopen. De feitelijke start van dit koopprogramma ging gepaard met een forse rentestijging in het vierde kwartaal. Deze beweging won aan kracht door het besluit van de Amerikaanse regering om belastingverlagingen, tijdelijk ingevoerd ten tijde van de Bush-regering, te bestendigen. Ook de Duitse lange rente vond de weg omhoog. De Duitse economie bleef een overtuigende groei vertonen. De weer opgelaaide schulden crisis in het eurogebied deed hier niets aan af. In de maanden november en december kende de portefeuille een verlaagde rentegevoeligheid waardoor bescherming kon worden geboden tegen koersverliezen als gevolg van de oplopende kapitaalmarktrente.

Gaandeweg de verslagperiode was sprake van een oplopende spanning op de Europese obligatiemarkt. De situatie in Griekenland trok aanvankelijk de meeste aandacht. Het renteverschil ten opzichte van Duitsland nam fors toe toen duidelijk werd dat de betrouwbaarheid van de economische statistieken te wensen over liet. Er was jarenlang een te rooskleurig beeld geschetst van de staat van de overheidsfinanciën. Beleggers verloren alle vertrouwen en de kapitaalmarkt sloot zich. Hierdoor zag het land zich gedwongen in te gaan op het hulpaanbod van de EU en het IMF, waardoor een faillissement van het land voorlopig werd vermeden. Al gauw richtte de aandacht van de markt zich op andere landen in het eurogebied waaronder Portugal, Ierland en Spanje. Ook van deze landen is de overheidsbegroting zwaar uit het lood geslagen. Tekorten op de lopende rekening illustreren het gebrek aan concurrentiekracht dat voor deze groep landen een groot probleem is. Om tegenwicht te bieden aan de toenemende marktdruk, kondigden Europese beleidsmakers een vangnet aan waarmee in de toekomst landen geholpen zouden kunnen worden, in geval ook voor deze landen de kapitaalmarkt zich zou sluiten. Tegelijkertijd werd erop aangedrongen een voortvarend begin te maken met het op orde krijgen van de overheidsfinanciën. Begin mei ging de Europese Centrale Bank over tot steunaankopen van staatsleningen die het meest onder druk stonden, te weten Griekenland, Ierland en Portugal. Een nieuwe fase van onrust brak aan toen er van de zijde van Duitsland op aangedrongen werd dat ook obligatiehouders in de toekomst zouden moeten meebetalen aan eventuele reddingsacties voor landen uit het eurogebied. Hierop volgde een nieuwe verkoopgolf van obligaties uit de periferie. Uiteindelijk leidde dit ertoe dat ook Ierland met een steunpakket 'gered' moest worden. Ook kreeg het voornemen om te komen tot een definitief Europees reddingsmechanisme geleidelijk aan meer vorm. Overigens zonder de markt voor staatsleningen uit de periferie in een rustiger vaarwater te brengen. Binnen de portefeuille is ingespeeld op bovenstaande ontwikkelingen door posities in staatsleningen uit Griekenland, Italië, Spanje, Ierland en Portugal te mijden.

Gedurende het grootste deel van de verslagperiode had de fondsmanager een voorkeur voor staatsleningen uit Duitsland ten opzichte van Amerikaanse staatsleningen. Aanvankelijk zorgde de euro crisis voor een vlucht van beleggers uit staatsleningen van de zuidelijke probleemlanden naar veilig geachte Duitse staatsleningen. Dit vertaalde zich in hogere rendementen voor Duitse staatsleningen ten opzichte van Amerikaanse staatsleningen. Dit beeld draaide toen de kans op nieuwe monetaire verruiming door de Fed toenam. Hierdoor daalde de Amerikaanse kapitaalmarktrente harder dan de Duitse kapitaalmarktrente. Uiteindelijk is begin november besloten om deze landenpositie te sluiten.

Valutabeleid

Gedurende de eerste acht maanden van het jaar werd succesvol ingespeeld op een daling van de euro. De fondsmanager had een voorkeur voor de Zwitserse Franc, de Zweedse Kroon en de Canadese dollar. Allemaal valuta van landen die de economische crisis beter hebben doorstaan en waar centrale banken eerder geneigd zijn het extreem ruime monetair beleid te normaliseren. In het najaar is enige tijd ingespeeld op een verdere verzwakking van de Amerikaanse dollar en het Britse pond toen een volgende fase van “kwantitatieve verruiming” voor beide landen aan de orde leek.

Assetallocatie

De portefeuille heeft het hele verslagjaar een overwogen positie gehad in Europese asset-backed securities, met als onderpand voornamelijk woninghypotheken. Deze posities kenden een sterke prijsstijging. Met het aantrekken van de macro-economische omstandigheden werden de verwachtingen over toekomstige verliezen op de onderliggende hypotheek neerwaarts bijgesteld. Vooral de leningen met relatief lage ratings profiteerden van een stijgende vraag naar hoogrentende beleggingen.

Daarnaast heeft het fonds de beleggingen in niet-staatsobligaties verder uitgebreid gedurende de verslagperiode. Gegeven de problemen rond de overheidsfinanciën werden bedrijfsobligaties gezien als een aantrekkelijk alternatief. Zowel het belang in investment-grade obligaties als in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid werden verhoogd, ten koste van staatsobligaties. Ook werd in de eerste helft van het jaar enkele keren ingespeeld op lagere risicopremies voor Amerikaanse hypotheekportefeuilles. In het vierde kwartaal is echter helemaal afscheid genomen van deze beleggingscategorie. Het geringe extra rendement ten opzichte van Amerikaanse staatsobligaties vormt naar onze mening onvoldoende compensatie voor de risico's.

Creditbeleid

Het afgelopen jaar was op de markt voor bedrijfsobligaties duidelijk een jaar met twee gezichten. Kijkend naar de fundamentele ontwikkeling van de kredietwaardigheid van het bedrijfsleven is de balans positief. Bedrijfswinsten hebben zich beter hersteld dan verwacht en de meeste ondernemingen beschikken over een gezonde balans met een hoeveelheid liquide middelen die zich op recordhoogte bevindt. Dit laatste heeft zich bijvoorbeeld vertaald in een groot aantal terugkopen van uitstaande obligaties door bedrijven. Ook de bankensector ontwikkelde zich over het algemeen positief. Kredietverliezen zijn voorbij de piekniveaus en resultaten uit commissies en handel zijn hoog. Onder andere deze twee factoren zorgden ook hier voor hogere winsten. Dankzij een sterke groei in deposito's en een toegenomen hoeveelheid eigen vermogen verbeterden ook de balansverhoudingen sterk. Daarnaast zijn banken nog steeds bezig aan een langetermijnproces van schuldvermindering, mede gedreven door strengere regelgeving zoals gepubliceerd door het Basel Committee. Ondanks deze positieve trend waren er, zeker in de bankensector, wel degelijk nog steeds slachtoffers van de kredietcrisis te betreuren, denk hierbij bijvoorbeeld aan de banken in Ierland.

De meeste aandacht ging het afgelopen jaar echter niet naar deze positieve ontwikkeling op bedrijfsniveau, maar naar de veel negatievere ontwikkelingen op het gebied van de overheidsfinanciën. Zorgen over de financiering van overheidstekorten in Zuid-Europese landen had ook zijn weerslag op de koersontwikkeling van bedrijfsobligaties. Dit zorgde in het voorjaar van 2010, toen de zorgen over Griekenland snel toenamen, voor een oplopend renteverval tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties. Na de aankondiging van het hulppakket voor Griekenland presteerden bedrijfsobligaties weer beter, maar een nieuwe maand vol zorgen brak aan in november. Toen zorgden de ontwikkelingen in Ierland wederom voor grote nervositeit op de markt voor bedrijfsobligaties.

De ontwikkelingen in de Europese periferie hadden de meeste impact op financiële instellingen uit die landen. Amerikaanse bedrijfsobligaties presteerden dan ook beter dan Europese bedrijfsobligaties, hetzelfde geldt voor Noord-Europese obligaties versus Zuid-Europese obligaties. Binnen Europa ontwikkelden obligaties van niet-financiële ondernemingen zich beter dan obligaties van banken, hetgeen te verklaren valt doordat banken veel directer afhankelijk zijn van de kredietkwaliteit van overheden dan niet-banken.

Wij hebben het hele jaar vastgehouden aan onze positieve visie met betrekking tot bedrijfsobligaties, gedreven door positieve ontwikkelingen op bedrijfsniveau, vooruitzichten van gematigde economische groei en inflows in deze beleggingscategorie. Het extra rendement van bedrijfsobligaties ten opzichte van staatsobligaties was in Europa zeer beperkt en in Amerika gematigd positief. We hielden vast aan de positieve visie, waarbij we zeer selectief zijn met betrekking tot het landenrisico.

Performance

In de verslagperiode heeft het actieve beleggingsbeleid van de fondsmanager een positieve relatieve bijdrage ten opzichte van de benchmark gehad van 2,75% (voor aftrek van de managementfee). Dit was voor een belangrijk deel toe te schrijven aan de posities in asset-backed securities (2,69%). Ook het valutabeleid (0,35%), het allocatiebeleid (0,58%) en het creditbeleid (0,07%) droegen positief bij. Het gevoerde rentebeleid (−0,94%) was daarentegen minder succesvol.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen 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

Robeco houdt zich bij het uitoefenen van het stemrecht aan internationaal geaccepteerde principes zoals van het International Corporate Governance Network (ICGN) en de Code Frijns. De uitvoering is op een efficiënte wijze ingericht. Gezien de aard van de beleggingen is uitoefening van stemrechten door het fonds niet aan de orde.

Engagement

Robeco hecht groot belang aan het beïnvloeden van ondernemingen die naar onze visie geen optimale balans hebben tussen enerzijds de legitieme doelstelling van het maken van winst en de ESG-factoren anderzijds. Engagement spreekt ondernemingen aan op hun bredere maatschappelijke verantwoordelijkheid. Dit verhoogt volgens ons op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. We hebben gekozen voor een themagedreven aanpak. Dit verschaft ons de mogelijkheid om een onderwerp diepgaand te bestuderen. Uit eigen ervaring kunnen we stellen dat hierdoor de dialoog met ondernemingen veel effectiever is.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco heeft twee hoofdlijnen. 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. Naast de eerste lijn kan ten tweede een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum.

Het gaat hierbij om een dialoog waarbij ernstige en structurele schendingen door ondernemingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen, zoals de richtlijnen van het United Nations Global Compact, aan bod komen. 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 Raad van Bestuur van de Robeco Groep.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Bij beleggingen in staatsobligaties worden beslissingen gebaseerd op basis van fundamentele analyses van economieën en markten. ESG factoren als kwaliteit van bestuur, vormen een vast onderdeel van deze analyses.

Beleggingen in bedrijfsobligaties worden altijd gedaan op basis van een grondige fundamentele kredietanalyse. In deze analyse wordt niet alleen gekeken naar zaken als financiële positie, strategie en structuur van de onderneming, maar worden ESG factoren ook als aparte factor meegewogen. De analyses die gemaakt worden door SAM, dochteronderneming van de Robeco Groep, zijn hierbij een belangrijke informatiebron.

Transparantie en rapportage over beleid en uitvoering

Primair zal de website worden gebruikt om over verantwoord beleggen te rapporteren. 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.

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

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. Systemen houden continu de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico in de gaten. Daarnaast worden controles uitgevoerd door een onafhankelijke riskmanagementafdeling, die direct rapporteert aan het senior management. De Robeco Groep heeft in het afgelopen boekjaar de eerder getroffen maatregelen ter bescherming van haar cliënten verder uitgebreid en verfijnd. Daarbij ligt de nadruk op het beperken van verliezen bij faillissement van een tegenpartij alsook het beperken van het liquiditeitsrisico van de fondsen.

Zo is de Robeco Groep nauw betrokken bij initiatieven om 'over the counter'-transacties (OTC) voortaan via clearinghuizen te laten verlopen. Clearing is het proces waarbij een centrale counterparty voor elke verkooptransactie als koper optreedt en voor elke kooptransactie als verkoper. Dit zou op termijn het tegenpartijrisico verder moeten verlagen als ook transparantie in de markten vergroten. Ook zijn procedures rondom het gebruik van onderpand (collateral management) verder aangescherpt. Een van de andere maatregelen die genomen is, is de verdere verhoging van de frequentie van het uitwisselen van onderpand in derivatentransacties.

Tevens wordt zorgvuldig gekeken naar het liquiditeitsrisico, zowel aan de kant van de beleggingen in de portefeuille als aan de kant van aan- en verkopen door cliënten. Binnen het ontworpen raamwerk worden deze risico's op een geïntegreerde manier gemonitord en gerapporteerd. Hierbij is nauw contact tussen de betrokken partijen binnen de Robeco Groep: portefeuillemanagers, risicomanagement en productbeheer.

De Robeco Groep heeft het afgelopen jaar uitgebreid aandacht besteed aan de (mogelijke) directe en indirecte gevolgen van de zorgen rondom de financiën van de overheden in het Eurogebied. Hierbij is zowel gekeken naar de directe beleggingen van fondsen in schuldpapier van deze overheden, alsook naar de neveneffecten op de kredietwaardigheid van banken en de liquiditeitseffecten als gevolg van de terughoudende handel in schuldpapier van overheden in het Eurogebied.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Rorento N.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 directie voor Rorento 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

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 6 mei 2010 ingestemd met een voorstel tot wijziging van de statuten van de vennootschap. Onderdeel van deze statutenwijziging per 12 augustus 2010 was de afschaffing van de raad van commissarissen van de vennootschap. Aangelegenheden die voorheen in de raad van commissarissen van het fonds werden besproken, komen aan de orde op het niveau van Robeco Groep N.V. De raad van commissarissen van het fonds vergaderde in 2010 nog een maal.

Uit de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. zijn enkele commissies benoemd, de audit & compliance 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 Code Frijns.

De audit & compliance committee bestaat uit de heren drs. G. Izeboud RA (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, mr S.E. Eisma (per 1 januari 2011) en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde zes keer in 2010. De vergaderingen van de audit & compliance committee zijn bijgewoond door onder meer de hoofden van de afdelingen Internal Audit, Compliance en Risk Management en door vertegenwoordigers van Ernst & Young Accountants LLP. Compliance en riskmanagement aangelegenheden zijn in het audit & compliance committee besproken aan de hand van de kwartaalverslagen van de afdelingen Compliance en Risk Management. Robeco kent 'Principles on Fund Governance', waarvan de naleving wordt gemonitord door Compliance. Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). De uitkomsten van de monitoring, zoals deze in 2010 heeft plaatsgevonden, zijn neergelegd in een in januari 2011 uitgebracht rapport van Compliance, met daarin de zogenaamde 'Fund Governance Indicator 2010', waarmee verslag wordt gedaan van de mate van naleving van de 17 Fund Governance beginselen. Dit rapport is voorgelegd aan de audit & compliance committee en besproken in de op 16 maart 2011 gehouden vergadering van deze commissie.

De investment committee bestaat uit de heren mr. Ph. Lambert (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, drs. G. Izeboud RA (per 1 januari 2011) en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde drie keer in 2010. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door onder meer vertegenwoordigers van de beleggingsafdelingen. Besproken werden het Robeco Groep productenpalet, het gevoerde beleggingsbeleid en performance ontwikkelingen. Daarbij zijn onder meer de bruto performance percentages in vergelijking met de gestelde performance targets en de ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest.

De nomination, remuneration & corporate governance committee bestaat uit de heren mr. S.E. Eisma (voorzitter, per 1 januari 2011), mr. Ph. Lambert, ir. P.J.A. van Schijndel en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde vier keer in 2010. Bij deze vergaderingen was onder meer het hoofd Human Resources aanwezig. In de vergaderingen komt, naast andere onderwerpen, het beloningsbeleid voor het senior management aan de orde, onder andere in het kader van de implementatie van de Code Banken.

Willemstad, 4 april 2011

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2010	31/12/2009
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	1	1.549.453	1.534.148
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	2	230.918	226.376
Derivaten	3, 14	14.328	12.800
Som der beleggingen		1.794.699	1.773.324
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		20.209	9.680
Te vorderen interest	4	28.770	29.171
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	5	139	281
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	6	8.490	24.861
Overige vorderingen	7	2.821	–
		60.429	63.993
Overige activa			
Liquide middelen	8	7.991	73.774
Kortlopende schulden			
Verplichtingen uit hoofde van derivaten	3, 14	8.951	28.084
Schulden uit hoofde van effectentransacties		1.188	–
Schulden aan kredietinstellingen		4.055	867
Schulden aan gelieerde maatschappijen	9	1.255	1.252
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	10	6.120	8.921
Overige schulden	11	3.105	3.808
		24.674	42.932
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		43.746	94.835
Eigen vermogen		1.838.445	1.868.159
Samenstelling van het eigen vermogen	12		
Geplaatst kapitaal		115.289	125.448
Overige reserves		1.595.609	1.672.645
Nettoresultaat		127.547	70.066
		1.838.445	1.868.159

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2010	2009
Opbrengst beleggingen	15	63.931	67.758
Waardeveranderingen	1, 2, 3, 15	78.689	18.183
		142.620	85.941
Kosten	16		
Beheerkosten	17	13.016	13.673
Service fee	17	1.344	1.372
Overige kosten	19	713	830
		15.073	15.875
Nettoresultaat		127.547	70.066

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		127.547	70.066
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen		-78.689	-18.183
Aankopen van beleggingen		-3.119.776	-2.647.166
Verkopen van beleggingen		3.164.255	2.915.160
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		3.564	-7.672
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		-3.087	-25.774
		93.814	286.431
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		156.309	49.931
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-313.542	-392.878
Commissarissenbeloning		-28	-26
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		-	638
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		774	-
		-156.487	-342.335
Netto kasstroom		-62.673	-55.904
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-6.298	8.251
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-68.971	-47.653
Liquide middelen begin boekjaar	8	73.774	121.374
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		-867	-814
Geldmiddelen begin boekjaar		72.907	120.560
Liquide middelen einde boekjaar	8	7.991	73.774
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		-4.055	-867
Geldmiddelen einde boekjaar		3.936	72.907

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.

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 haar beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Indien dit gebeurt, zullen – vanwege de geconcentreerdheid van de beleggingsportefeuille van het fonds – gebeurtenissen die van invloed zijn op deze uitgevende instellingen, een sterkere invloed op het fondsvermogen hebben dan bij een minder geconcentreerde beleggingsportefeuille. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van de Beleggingsinstelling 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 de Beleggingsinstelling. 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.

Renterisico

Schommelingen in interestvoeten kunnen van invloed zijn op de waarde van de vastrentende beleggingen. Renterisico kan worden afgedekt middels het gebruik van interest rate swaps en futures. In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de portefeuille (inclusief de exposure van derivaten) verdeeld naar modified duration¹.

Modified duration in jaren	In EUR x duizend	In % van het vermogen	
		31/12/2010	31/12/2009
0 tot 1 jaar	393.191	21,4	23,6
1 tot 3 jaar	108.914	5,9	9,6
3 tot 5 jaar	324.698	17,7	19,8
5 tot 10 jaar	719.594	39,1	45,0
Meer dan 10 jaar	224.912	12,2	12,6

De gemiddelde modified duration bedraagt 4,5 per 31 december 2010 (4,3 per 31 december 2009).

¹ Het begrip 'modified duration' is een maatstaf voor de rentegevoeligheid en daarmee van het renterisico van de portefeuille en geeft bij benadering de procentuele waardeverandering van de portefeuille weer die als gevolg van 1 procentpunt rentestijging of -daling optreedt.

Kasstroomrisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in monetaire financiële instrumenten met een variabele coupon. Schommelingen in interestvoeten kunnen er voor zorgen dat de kasstromen uit deze instrumenten kunnen fluctueren. De portefeuille bevat voor EUR 177 miljoen (vorig jaar EUR 172 miljoen) aan financiële instrumenten met een variabele coupon. In de obligatieportefeuille zijn de rentevoeten en de aflossingsdata van de obligaties weergegeven.

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 2010 wordt gelopen bedraagt EUR 1.700 miljoen (vorig jaar EUR 2.100 miljoen). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden.

Credit rating	In %	In %
	31/12/2010	31/12/2009
AAA	43,7	32,3
AA	12,3	17,9
A	14,2	26,4
BBB	13,1	15,0
BB	7,6	4,9
B	3,6	2,3
CCC	0,7	0,5
CC	0,1	0,1
Other	1,1	0,6

In onderstaande tabel zijn de tegenpartijen opgenomen met een blootstelling van meer dan 5% van het eigen vermogen.

Tegenpartij	Totale blootstelling in EUR x 1000	In % van het vermogen	Rating
Amerikaanse overheid	303.514	16,5	AAA
Duitse overheid	206.577	11,2	AAA
Japanse overheid	115.114	6,3	AA

Risico uitleenen financiële instrumenten

Bij uitleentransacties van financiële instrumenten loopt het fonds het risico dat de inlener niet aan zijn verplichting kan voldoen tot teruggave van de ingeleende financiële instrumenten op de afgesproken datum of tot verstrekking van gevraagde zekerheden. Het uitleenbeleid van het fonds is erop gericht om deze risico's zoveel mogelijk te beheersen. Tegenpartijen van securities lending transacties worden beoordeeld op hun kredietwaardigheid, gebaseerd op het oordeel van onafhankelijke rating agencies 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;
- obligaties van supranationale organen;
- aandelen genoteerd aan de hoofdindexen van beurzen in OESO landen.

en in beperkte mate:

- index trackers;
- aandelen van financiële instellingen.

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

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 zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen.

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.

Uitbesteding

In opdracht van het fonds neemt Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft. 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 Institutional Asset Management B.V., 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) de uitvoering van het beleggingsbeleid, (2) de financiële administratie, (3) de marketing en distributie, (4) het uitlenen van effecten, (5) het inlenen van personeel en (6) plaatsing en opnamen 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

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis eigen 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 opslagpercentage bedraagt maximaal 0,15%; het maximale afslagpercentage bedraagt 0,05%. 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 obligaties en andere vastrentende waardepapieren en voor de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten geschiedt dit bij de valutatermijncontracten, interest rate swaps, depositos, cd/cp's en andere financiële beleggingen op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum. Bij de futures, credit default swaps en termijnaankopen van mortgage backed securities (TBA's) wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum, waarbij ook gebruik wordt gemaakt van interne en externe waarderingsmodellen. Voor callgelden is de reële waarde de nominale waarde. 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 reële waarde van interest rate swaps en credit default swaps bestaat uit twee delen, het ongerealiseerd resultaat en de opgelopen rente of premie. Het ongerealiseerd resultaat wordt in de balans verantwoord onder derivaten, danwel verplichtingen uit hoofde van derivaten. Voor interest rate swaps is de opgelopen rente opgenomen onder overige vorderingen, danwel overige schulden. Voor credit default swaps is de opgelopen premie opgenomen onder overige vorderingen, danwel overige schulden. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per tegenpartij. De vorderingen worden opgenomen onder de financiële beleggingen en de verplichtingen onder de kortlopende schulden. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de niet 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 koersverschillen 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

Dit betreft rente-inkomsten uit hoofde van beleggingen in obligaties, andere vastrentende waardepapieren, deposito's, andere financiële beleggingen 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.

Toelichting op de balans

1 Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Verloop obligaties en andere vastrentende waarden		
EUR x duizend	2010	2009
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	1.534.148	1.639.363
Aankopen	2.569.692	2.449.518
Verkopen	-2.696.889	-2.567.114
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	63.214	29.079
Valutaresultaten	79.288	-16.698
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	1.549.453	1.534.148

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Obligatieportefeuille en een verdeling naar landen en valuta onder Spreiding van het vermogen, beide onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 426 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 200 miljoen) aan obligaties uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 451 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 216 miljoen); deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep		
EUR x duizend	2010	2009
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	226.376	302.659
Aankopen	434.362	176.283
Verkopen	-448.380	-284.332
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	18.560	31.766
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	230.918	226.376

Hieronder is een overzicht van deze beleggingen opgenomen.

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

		Reële waarde		Belang in (sub)fonds ¹		Intrinsieke waarde ²		Rendement		Total expense ratio ³	
		EUR x duizend		In %		EUR x 1		In %			
		31/12	31/12	31/12	31/12	31/12	31/12				
		2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Robeco Capital Growth Funds	4										
Robeco High Yield Bonds Z EUR		106.827	51.248	15,1	2,0	125,10	107,85	16,0	53,0	0,02	0,02
Robeco European High Yield Bonds I EUR		45.564	39.899	98,2	92,2	138,74	121,49	14,2	60,0	0,57	0,57
Robeco Global Government Bonds IH EUR	6	25.589	25.027	99,7	99,7	102,36	100,10	2,2	0,1	0,37	0,18
Robeco High Yield Bonds OD-EUR	5	2.070	–	0,1	–	103,52	–	3,5	–	0,28	–
Robeco Strategic Income Fund D EUR		–	51	–	0,0	–	102,58	–	2,0	–	0,94
Robeco Strategic Income Fund I EUR		–	100.480	–	90,4	–	103,07	–	2,4	–	0,68
Overige fondsen Robeco Groep											
Robeco Euro Cash Class Z	7, 8	50.868	–	2,9	–	10.029,30	–	–	–	–	–
Robeco Euro Money Market Class I	7, 9	–	9.671	–	3,1	–	10.019,17	–	0,2	–	0,00
		230.918	226.376								

¹ Rorento 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 beheerkosten en service fee volledig gerestitueerd aan Rorento N.V.

⁴ Dit paraplufonds heeft een UCITS III-status en staat onder Luxemburgs toezicht. Het jaarverslag per 30 juni is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rorento N.V. Voor dit fonds kan Swing pricing van toepassing zijn.

⁵ Introductiedatum fonds 10 oktober 2010.

⁶ Introductiedatum fonds 8 juli 2009. De vergelijkende cijfers hebben betrekking op de periode 8 juli 2009 tot en met 31 december 2009.

⁷ Dit fonds heeft een UCITS III-status en staat onder Frans toezicht. Het jaarverslag per 31 december zal verkrijgbaar zijn op het adres van Rorento N.V.

⁸ Introductiedatum fonds 15 december 2010.

⁹ Introductiedatum fonds 7 september 2009. De vergelijkende cijfers hebben betrekking op de periode 7 september 2009 tot en met 31 december 2009.

Rorento N.V. kan dagelijks in- en uitstappen in genoemde 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

Verloop derivaten

EUR x duizend	TBA's		Valutatermijncontracten		Futures	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	-2.917	3.015	-3.757	26.855	-4.005	8.388
Aankopen	-	-	79.791	-	19.733	13.457
Verkopen	-18.986	-22.105	-	-	-	-
Expiraties	-	-	-	-38.292	-	-
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	21.903	16.173	-68.619	7.680	-16.178	-25.850
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	0	-2.917	7.415	-3.757	-450	-4.005

EUR x duizend	Interest rate swaps		Credit default swaps		Totaal	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	8.404	21.363	-13.009	1.659	-15.284	61.280
Aankopen	5.132	-	11.066	7.908	115.722	21.365
Verkopen	-	-3.317	-	-	-18.986	-25.422
Expiraties	-	-	-	-	-	-38.292
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-15.899	-9.642	2.718	-22.576	-76.075	-34.215
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-2.363	8.404	775	-13.009	5.377	-15.284

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

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder beleggingen		Onder kortlopende schulden	
	2010	2009	2010	2009
Soort derivaat				
TBA's	-	-	-	2.917
Valutatermijncontracten	8.173	2.572	758	6.329
Futures	-	-	450	4.005
Interest rate swaps	3.436	9.802	5.799	1.398
Credit default swaps	2.719	426	1.944	13.435
Totaal	14.328	12.800	8.951	28.084

4 Te vorderen interest

Dit betreft vorderingen uit hoofde van de lopende interest op de obligatieportefeuille en overige financiële instrumenten.

5 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van opbrengsten uit securities-lendingtransacties, restitutie van beheervergoeding en service fee.

6 Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

Dit betreft vorderingen uit hoofde van aan derden verstrekte zekerheden ten behoeve van posities in derivaten.

7 Overige vorderingen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van transitorische posten.

8 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

9 Schulden aan gelieerde maatschappijen

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

10 Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden

Dit betreft schulden uit hoofde van van derden ontvangen zekerheden ten behoeve van posities in derivaten.

11 Overige schulden

Dit betreft schulden uit hoofde van te betalen belastingen, plaatsingen en opnamen eigen aandelen, interest uit hoofde van zekerheden ten behoeve van posities in derivaten, interest uit hoofde van financiële instrumenten en transitorische posten.

12 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen		
EUR x duizend	2010	2009
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	125.448	149.556
Ontvangen op geplaatste aandelen	9.903	3.442
Betaald op ingekochte aandelen	-20.062	-27.550
Stand einde boekjaar	115.289	125.448
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	1.672.645	2.029.853
Ontvangen op geplaatste aandelen	146.406	46.489
Betaald op ingekochte aandelen	-293.480	-365.328
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	70.066	-38.343
Commissarissenbeloning*	-28	-26
Stand einde boekjaar	1.595.609	1.672.645
Nettoresultaat	127.547	70.066
Eigen vermogen	1.838.445	1.868.159

* Dit betreft de beloning over 2009 respectievelijk 2008 en is onderdeel van de resultaatbestemming over 2009/2008, zoals is vastgesteld in de algemene vergadering van aandeelhouders.

De vennootschap heeft gewone aandelen en kan prioriteitsaandelen hebben, elk met een nominale waarde van EUR 3.
Per 31 december 2010 zijn er 38.429.606 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen geplaatst.

13 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel			
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Vermogen in EUR x duizend	1.838.445	1.868.159	2.141.066
In boekjaar geplaatste aandelen	3.301.083	1.147.054	1.872.459
In boekjaar ingekochte aandelen	-6.687.447	-9.183.210	-12.715.437
Aantal uitstaande aandelen	38.429.606	41.815.970	49.852.126
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	47,84	44,68	42,95

14 Niet uit de balans blijken rechten en verplichtingen

Valutatermijncontracten

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

Valutatermijncontracten					
Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Niet-gerealiseerd resultaat
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		EUR x 1
AUD	5.335.042	EUR	3.938.114	07-01-2011	134.833
CAD	39.083.623	EUR	29.394.581	07-01-2011	77.664
CAD	4.900.000	EUR	3.665.401	07-01-2011	10.124
CAD	255.000	EUR	191.780	07-01-2011	502
CHF	3.040.318	EUR	2.319.083	07-01-2011	-112.383
CHF	15.170.000	EUR	12.042.378	07-01-2011	89.721
CHF	31.487.600	NOK	191.980.000	07-01-2011	-567.895
CHF	30.360.000	NOK	189.506.361	20-01-2011	748
DKK	23.500.000	EUR	3.153.093	07-01-2011	-117
EUR	45.972.064	GBP	38.862.025	07-01-2011	619.194
EUR	57.111.657	GBP	48.278.769	07-01-2011	769.233
EUR	815.092	GBP	695.000	07-01-2011	-4.011
EUR	22.727	GBP	20.000	21-01-2011	614
EUR	1.944.569	GBP	1.653.710	24-01-2011	14.520
EUR	200.000	GBP	170.476	24-01-2011	1.037
EUR	65.857.264	JPY	7.286.480.635	07-01-2011	-1.112.329
EUR	54.249.548	JPY	6.000.000.000	07-01-2011	-896.082
EUR	12.025.502	JPY	1.323.000.000	07-01-2011	134.114
EUR	1.501.986	JPY	166.354.000	07-01-2011	-26.963
EUR	568.354	NOK	4.560.816	07-01-2011	-16.394
EUR	4.792.807	NOK	37.740.000	07-01-2011	45.895
EUR	4.420.112	NZD	7.765.031	07-01-2011	99.116
EUR	2.539.993	SEK	23.189.630	07-01-2011	-30.602
EUR	12.011.448	SEK	107.830.000	07-01-2011	-58.362
EUR	75.585.790	USD	100.000.000	07-01-2011	1.044.351
EUR	75.540.682	USD	100.000.000	07-01-2011	999.246
EUR	75.585.790	USD	100.000.000	07-01-2011	1.044.351
EUR	45.804.485	USD	60.599.334	07-01-2011	632.870
EUR	90.497.738	USD	120.000.000	07-01-2011	1.048.025
EUR	21.594.392	USD	28.850.000	07-01-2011	-89.201
EUR	4.799.319	USD	6.310.000	07-01-2011	-95.752
EUR	5.554.816	USD	7.300.000	07-01-2011	-113.288
EUR	3.700.000	USD	4.866.499	07-01-2011	72.440
EUR	12.035.156	USD	15.850.000	07-01-2011	-220.334
EUR	5.187.646	USD	6.870.000	07-01-2011	-66.650
EUR	151.171.580	USD	200.000.000	07-01-2011	2.088.702
EUR	150.829.563	USD	200.000.000	07-01-2011	1.746.708
EUR	30.059.014	USD	39.854.796	07-01-2011	350.680
EUR	5.052.790	USD	6.700.000	07-01-2011	-58.515
EUR	3.236.185	USD	4.275.000	07-01-2011	49.538
EUR	1.912.348	USD	2.540.000	07-01-2011	-18.996
EUR	2.889.536	USD	3.800.000	07-01-2011	-56.960
EUR	8.558.868	USD	11.350.000	07-01-2011	-98.416
EUR	4.339.628	USD	5.800.000	07-01-2011	-16.228
Totaal					7.414.748

Futures

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

Futures					
Aankoop / Verkoop	Aantal	Valuta	Soort	Exposure EUR x 1	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
A	41	EUR	Euro-Buxl 30YR 4% (EUX) Mar 2011	4.423.900	-113.722
A	836	USD	US 10YR 6% (CBT) Mar 2011	75.051.806	-1.005.528
V	98	EUR	Euro-Bund 10YR 6% (EUX) Mar 2011	-12.280.380	70.765
V	4846	EUR	Euro-Schatz 2YR 6% (EUX) Mar 2011	-528.238.230	5.445
V	182	EUR	Euro-Bobl 5YR 6% (EUX) Mar 2011	-21.617.960	-34.889
V	68	GBP	Long Gilt Future (LIF) Mar 2011	-9.482.780	69.044
V	5	JPY	JPN 10YR 6% (TSE) Mar 2011	-6.461.477	-58.365
V	464	USD	US 5YR 6% (CBT) Mar 2011	-40.715.217	-88.889
V	990	USD	US 2YR 6% (CBT) Mar 2011	-161.542.386	248.217
V	154	USD	US 20YR 6% (CBT) Mar 2011	-14.019.045	458.306
Totaal					-449.616

Interest rate swaps

Details van de per balansdatum lopende interest rate swap-contracten zijn hieronder opgenomen.

Interest rate swaps					
Soort	Expiratiedatum	Valuta	Nominale waarde	Reële waarde	Niet-gerealiseerd resultaat
				EUR x 1	EUR x 1
IRS JPMSLO P 3.404% EUR R IBOR	09-09-2019	EUR	34.000.000	-1.417.241	-1.079.526
IRS DEUTFR P 2.5877% EUR R IBOR	27-11-2014	EUR	70.000.000	-1.646.787	-1.551.930
IRS CRESLO P 2.74% EUR R 3M IBOR	11-12-2015	EUR	25.000.000	-541.198	-520.525
IRS ROYCLO P 1.5125 GBP R IBOR	01-11-2013	GBP	141.400.000	1.617.554	1.750.624
IRS ROYCLO P 6M GBP R 3.13%	01-11-2020	GBP	50.300.000	-1.744.341	-1.950.366
IRS DEUTFR P 6M ibor JPY R 1.21125%	19-01-2019	JPY	1.200.000.000	284.591	246.340
IRS RBOSLO P 6M IBOR JPY R 2.1925%	12-07-2016	JPY	2.300.000.000	2.017.734	1.843.270
IRS MSINLO P 3M IBOR USD R 5.634%	13-07-2011	USD	94.000.000	3.769.034	1.971.810
IRS DEUTFR P 3M IBOR USD R 3.234%	17-04-2024	USD	35.500.000	-1.211.055	-1.368.653
IRS GSILLO P 3.5473% USD R 3M IBOR	11-12-2019	USD	42.000.000	-918.542	-868.008
IRS GSILLO P 3.7913% USD R 3M IBOR	21-01-2020	USD	23.000.000	-1.071.610	-792.636
IRS MSINLO P 3.71% USD R 3M IBOR	26-03-2020	USD	13.400.000	-476.679	-379.141
IRS DEUTFR P 3M IBOR USD R 2.9357%	04-06-2017	USD	34.400.000	480.843	434.186
IRS DEUTFR P 3M IBOR USD R 0.6147%	05-10-2012	USD	102.600.000	-40.742	-98.714
Totaal					-2.363.269

Credit default swaps

Details van de per balansdatum lopende credit default swap-contracten zijn hieronder opgenomen

Credit default swaps							
Aankoop / Verkoop van kredietrisico	Benaming	Premie	Expiratie- datum	Valuta	Nominale waarde	Reële waarde EUR x 1	Niet-gerealiseerd resultaat EUR x 1
Aankoop	CDS 7,25 Man SE	Ontvangen 300 bps	20-05-2016	EUR	4.000.000	170.772	166.772
Aankoop	CDS 5,625 General Electric Cap Corp	Ontvangen 100 bps	15-09-2017	EUR	13.200.000	-134.687	-139.087
Aankoop	CDS 5,2 Shell International Finance	Ontvangen 100 bps	22-03-2017	EUR	2.100.000	47.854	47.154
Aankoop	CDS 5,2 Shell International Finance	Ontvangen 100 bps	22-03-2017	EUR	4.500.000	101.739	100.239
Aankoop	CDS 5,2 Shell International Finance	Ontvangen 100 bps	22-03-2017	EUR	5.500.000	124.348	122.515
Aankoop	CDS 4,625 BMW US Capital LLC	Ontvangen 100 bps	20-02-2013	EUR	9.000.000	93.355	89.355
Aankoop	CDS 6,125 Allianz Finance II B.V.	Ontvangen 100 bps	31-05-2012	EUR	7.300.000	-133.384	-135.817
Aankoop	CDS 5,431 BNP Equities France	Ontvangen 100 bps	07-09-2017	EUR	7.300.000	-404.540	-404.973
Aankoop	CDS 1,5 Softbank Corp	Ontvangen 100 bps	31-03-2013	JPY	400.000	-126.132	-127.357
Verkoop	CDS 5 Merrill Lynch & Co, Inc.	Betaald 485 bps	15-01-2015	EUR	14.500.000	-585.997	-562.556
Verkoop	CDS 4,5 Unicredito Italiano S.P.A.	Betaald 217 bps	22-09-2014	EUR	12.000.000	1.698.391	1.707.071
Verkoop	CDS 6,25 Bank of America Corp	Betaald 100 bps	15-04-2012	EUR	7.400.000	341.949	344.415
Verkoop	CDS 4 Allianz Finance II B.V.	Betaald 100 bps	23-11-2016	EUR	10.900.000	-78.826	-75.193
Verkoop	CDS 4,25 BNP Equities France	Betaald 100 bps	16-01-2014	EUR	10.900.000	47.099	50.733
Verkoop	CDS 4,25 Engeland	Betaald 171 bps	07-06-2032	USD	19.600.000	-956.613	-948.285
Verkoop	CDS 4,75 Republic of China	betaald 100 bps	29-10-2013	USD	11.300.000	-75.700	-72.893
Verkoop	CDS 6 Royal Bank of Scotland plc.	Betaald 500 bps	10-05-2013	USD	10.000.000	-66.085	-53.661
Verkoop	CDS 5,25 ING Bank N.V.	Betaald 100 bps	04-01-2013	USD	11.700.000	663.702	666.610
Totaal							775.042

De valutatermijncontracten en de future-contracten 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 blijken rechten en verplichtingen zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

15 Performance

Performance overzicht per aandeel*

EUR x 1	2010	2009	2008	2007	2006
Opbrengst beleggingen	1,62	1,49	1,55	1,46	1,68
Waardeverandering	1,99	0,40	-1,90	-0,24	-1,75
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,38	-0,35	-0,34	-0,34	-0,33
Nettoresultaat	3,23	1,54	-0,69	0,88	-0,40

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

Kosten

16 Total expense ratio

Total expense ratio			
In %	2010	Prospectus	2009
Kostensoort			
Beheerkosten	0,70	0,70	0,70
Service fee	0,07	0,08	0,07
Overige kosten	0,01	¹	0,01
Overige kosten beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0,01	¹	–
Totaal	0,79		0,78

¹ Voor het totaal van de overige kosten is enerzijds het bewaarloon in het prospectus gemaximeerd tot 0,01%, en anderzijds de bankkosten en de kosten voortvloeiend uit beleggingen in fondsen van de Robeco Groep tezamen eveneens tot 0,01%.

De total expense ratio ("TER") over de verslagperiode bedraagt 0,79%. De TER is een kostenratio die gebaseerd is op het gemiddelde fondsvermogen en omvat 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 TER zijn eveneens niet opgenomen de kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. Uit de beheerkosten worden bekostigd alle lopende kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door haar te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteed, 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, 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 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 150 duizend (vorig jaar EUR 127 duizend). Rorento N.V. ontvangt een volledige restitutie van de beheerkosten en service fee van beleggingen in fondsen van de Robeco Groep, zodat alleen de overige kosten van deze beleggingen zijn opgenomen in de TER. De overige kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep betreffen bewaarloon, bankkosten, eventuele performance fee en de taxe d'abonnement voor de Luxemburgse fondsen.

17 Beheerkosten en service fee

De beheerkosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van 0,70% per jaar. De service fee bedraagt 0,08% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard. Over het vermogen boven EUR 1 miljard bedraagt de service fee 0,06% en voor het vermogen boven EUR 5 miljard bedraagt de service fee 0,04%. De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door RIAM. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

18 Performance fee

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

19 Overige kosten

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

20 Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 0,3% (vorig jaar 0,2%) van het totale transactievolume. Het transactievolume waarvan de transactiekosten niet kwantificeerbaar zijn betreft voor 84% (vorig jaar 96%) obligaties.

Transactiekosten		
EUR x duizend	2010	2009
Transactiesoort		
Futures	59	240

21 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 313% (vorige verslagperiode 262%). 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.

22 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 %	2010	2009
Transactiesoort		
Fondsen Robeco Groep	100,0	100,0
Obligaties	0,6	0,6
Valutatermijncontracten	5,5	12,6

23 Securitities lending

Robeco Securitities Lending B.V. ("RSL") bemiddelt voor het fonds in alle securitities-lendingtransacties. RSL is een 100%-dochteronderneming van RIAM. RSL ontvangt voor haar werkzaamheden 20% van de bruto-inkomsten uit deze securitities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securitities Lending B.V. wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 278 duizend (vorig jaar EUR 1.005 duizend) en voor RSL EUR 69 duizend (vorig jaar EUR 251 duizend).

24 Personeelskosten

Rorento N.V. heeft, met uitzondering van de directieleden, geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor Rorento N.V. in Nederland werkzame personeel. De bezoldiging geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn individuele, meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gestelde target. Het trackrecord over zowel een periode van 1 jaar als 3 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning van enig jaar.

Spreiding van het vermogen

Geografische en valutaire verdeling

	Geografisch			Valutair *	
	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
	EUR x duizend	in %	in %	in %	in %
Langlopende beleggingen					
Verenigde Staten (34,2%)					
Amerikaanse dollar	613.317	33,4	18,6	-0,1	-0,9
Canadese dollar	14.749	0,8	0,9	0,3	-0,1
Europa (56,4%)					
Euro	915.616	49,8	59,5	96,9	96,9
Engelse pond	109.984	5,9	4,7	0,5	-
Zweedse kroon	8.337	0,5	0,4	1,0	-
Deense kroon	3.522	0,2	-	-	-
Noorse kroon	-	-	-	0,2	1,3
Zwitserse frank	-	-	-	0,5	2,7
Azië (6,2%)					
Japanse yen	114.846	6,2	10,1	0,2	0,1
Australië (0,0%)					
Australische dollar	-	-	-	0,2	-
Nieuw-Zeelandse dollar	-	-	-	0,3	-
Subtotaal	1.780.371	96,8	94,2	100,0	100,0
Kortlopende beleggingen (3,2%)	58.074	3,2	5,8	-	-
Totaal	1.838.445	100,0	100,0	100,0	100,0

* De per 31/12/2010 en 31/12/2009 bestaande posities in valutatermijncontracten zijn verwerkt in de valutaire verdeling.

Valutatabel

Valutakoersen

		31/12/2010	31/12/2009			31/12/2010	31/12/2009
EUR 1				EUR			
AUD		1,3088	1,5953	AUD	1	0,7641	0,6268
CAD		1,3330	1,5041	CAD	1	0,7502	0,6648
CHF		1,2505	1,4831	CHF	1	0,7997	0,6742
DKK		7,4521	7,4409	DKK	1	0,1342	0,1344
GBP		0,8569	0,8885	GBP	1	1,1671	1,1256
JPY		108,8064	133,5680	JPY	100	0,9191	0,7487
NOK		7,7978	8,2882	NOK	1	0,1282	0,1207
NZD		1,7173	1,9717	NZD	1	0,5823	0,5072
SEK		9,0190	10,2442	SEK	1	0,1109	0,0976
USD		1,3415	1,4347	USD	1	0,7454	0,6970

Obligatieportefeuille

Per 31 december 2010

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
EUR	EUR			
1.021.854	1.021.854	0,9130	Granite Master Issuer (FRN)	20-12-2054
5.371.025	5.371.025	1,0030	Stichting DFM Vehicle Lo (FRN)	18-08-2018
1.870.000	1.870.000	1,0150	Smart Sme Clo	27-12-2016
795.365	795.365	1,0290	Promise (FRN)	20-03-2017
1.942.575	1.942.575	1,0300	Amstel Corporate Loan (FRN)	25-05-2016
1.200.000	1.200.000	1,0500	Stability	05-05-2022
2.316.407	2.316.407	1,1150	Lusitano Mortgage (FRN)	15-07-2059
3.183.321	3.183.321	1,1350	AYT Genova Hipotecario (FRN)	15-07-2039
3.662.466	3.662.466	1,1370	Bankinter Fondo De Titul (FRN)	17-07-2049
839.555	839.555	1,1500	Fta Santander Financiaci (FRN)	20-07-2035
2.493.590	2.493.590	1,1540	Aire Valley Mortgage (FRN)	20-09-2066
2.026.898	2.026.898	1,1610	Candide Financing (FRN)	20-11-2051
887.346	887.346	1,1700	Shield (FRN)	20-01-2014
3.636.822	3.636.822	1,1740	Aire Valley Mortgages (FRN)	20-09-2066
6.008.348	6.008.348	1,1750	Caja Laboral FTA (FRN)	24-10-2049
5.213.910	5.213.910	1,1870	Eurosail (FRN)	17-04-2040
2.210.198	2.210.198	1,1890	Locat Securitisation Veh (FRN)	12-09-2028
2.966.652	2.966.652	1,1960	Talisman Finance (FRN)	22-10-2016
1.731.517	1.731.517	1,2040	Aire Valley Mortgage (FRN)	20-09-2066
3.244.833	3.244.833	1,2050	Holmes Master Issuer	15-07-2040
3.361.137	3.361.137	1,2160	Taurus CMBS (FRN)	22-04-2015
2.795.481	2.795.481	1,2210	Chaves Funding (FRN)	20-11-2034
6.448.942	6.448.942	1,2400	German Resid Asset (FRN)	20-07-2016
1.841.677	1.841.677	1,2560	Paragon Mortgages (FRN)	15-09-2039
1.847.553	1.847.553	1,2590	Castellana Finance (FRN)	08-10-2049
1.794.000	1.794.000	1,2780	ABN-AMRO Bank (FRN)	08-06-2015
4.455.500	4.455.500	1,2790	Eurosail (FRN)	10-06-2044
1.073.080	1.073.080	1,2790	Eurosail (FRN)	13-03-2045
1.997.345	1.997.345	1,3260	Clavis Securities (FRN)	15-12-2039
1.744.123	1.744.123	1,3850	Delphinus (FRN)	25-09-2096
798.275	798.275	1,3860	Ludgate Funding (FRN)	01-01-2061
4.063.721	4.063.721	1,4020	Arran Residential Mortg (FRN)	12-04-2056
796.524	796.524	1,4050	Holmes Master Issuer (FRN)	15-07-2040
1.937.720	1.937.720	1,4140	Holland Euro-Denom (FRN)	18-12-2038
3.392.469	3.392.469	1,4370	Fosse Master Issuer (FRN)	18-10-2054
565.918	565.918	1,4670	Bankinter Fondo De Titul (FRN)	17-07-2049
1.599.181	1.599.181	1,5110	Gracechurch Mortgage Fin (FRN)	20-11-2056
973.275	973.275	1,5290	Permanent Financing (FRN)	10-06-2042
283.125	283.125	1,5320	Italfinance Securitizati (FRN)	14-01-2026
598.104	598.104	1,5400	Stability (FRN)	05-05-2022
796.200	796.200	1,6000	FTPME Bancaja (FRN)	14-02-2039
819.000	819.000	1,6240	Pyme TDA Cam (FRN)	28-09-2045
459.656	459.656	1,6650	Clock Finance (FRN)	25-02-2015
1.454.845	1.454.845	1,6800	Shield BV (FRN)	20-01-2014
4.939.727	4.939.727	1,6810	Mars (FRN)	28-08-2014
385.000	385.000	1,6990	Promise (FRN)	20-03-2017
2.956.980	2.956.980	1,7150	Delphinus (FRN)	25-09-2096
1.023.842	1.023.842	1,7240	Aire Valley Mortgages (FRN)	20-09-2066
2.742.161	2.742.161	1,7250	MEMPH 2006-I (FRN)	25-04-2015
1.752.000	1.752.000	1,7430	Cosmo Finance (FRN)	29-11-2027
56.600	56.600	1,7940	Great Hall Mortgages (FRN)	18-06-2038
2.490.513	2.490.513	1,8250	IM Grupo Banco Pop (FRN)	24-01-2041
2.703.052	2.703.052	1,8260	Skyline (FRN)	22-07-2043
379.751	379.751	1,8460	Holland Euro-Denom	18-05-2039
3.290.792	3.290.792	1,9090	Rmac Securities (FRN)	12-06-2044
925.676	925.676	2,2240	Great Hall Mortgages (FRN)	18-06-2039

Per 31 december 2010

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
8.846.536	8.846.536	2,5000	Caja Ahorros Barcelona	29-04-2013
4.788.800	4.788.800	2,6250	Skandinaviska Enskilda	16-10-2017
8.700.729	8.700.729	2,7500	Banco Espanol de Credito SA	07-09-2012
61.202	61.202	2,9410	Bancaja Fondo De Tituliz (FRN)	22-05-2050
2.513.600	2.513.600	3,0000	Duitsland	04-07-2020
3.161.503	3.161.503	3,1250	Coca Cola Ent.	29-09-2017
1.810.962	1.810.962	3,2500	Banque PSA Finance	26-11-2012
3.402.752	3.402.752	3,2500	Duitsland	04-07-2015
6.444.676	6.444.676	3,2500	Thames Water Util	09-11-2016
5.766.882	5.766.882	3,3750	Abbey National Treasury Servis	08-06-2015
8.834.008	8.834.008	3,5000	Banco Bilbao Vizcaya Argentari	26-07-2013
4.512.872	4.512.872	3,5000	Caja de Madrid	14-03-2013
10.769.400	10.769.400	3,5000	Cie Financement Foncier	05-11-2020
3.218.730	3.218.730	3,5000	Duitsland	01-04-2016
7.150.080	7.150.080	3,5000	SNS Bank N.V.	27-10-2015
4.317.222	4.317.222	3,5000	SNS Bank N.V.	28-09-2020
889.797	889.797	3,6750	Whinston Capital Managem (FRN)	25-01-2055
2.798.264	2.798.264	3,7500	America Movil SAB de CV	28-06-2017
8.877.648	8.877.648	3,7500	Duitsland	04-01-2015
6.692.382	6.692.382	3,7500	La Caixa Barcelona	26-05-2014
2.198.993	2.198.993	3,7500	Nationwide Bldg Society	20-01-2015
205.862	205.862	3,8750	BMW US Capital Corp	18-01-2017
1.563.507	1.563.507	3,8750	J.P. Morgan Chase & Co	23-09-2020
4.344.001	4.344.001	3,8750	KBC Ifima NV	31-03-2015
3.465.416	3.465.416	4,0000	Banque PSA Finance	19-07-2013
217.034	217.034	4,0000	Duitsland	04-01-2037
1.637.056	1.637.056	4,0000	Frankrijk	25-10-2038
591.982	591.982	4,0000	Nederland	15-01-2037
27.015.947	27.015.947	4,0000	Nederland	15-07-2019
1.358.060	1.358.060	4,1250	Alstom	01-02-2017
4.483.731	4.483.731	4,1250	SNS Reaal Groep NV	04-03-2013
697.500	697.500	4,1760	ING Bank	08-06-2015
4.354.130	4.354.130	4,2500	Ayt Cedula Cajas Global	29-07-2014
1.697.616	1.697.616	4,2500	Bundesobligation	12-10-2012
12.008.745	12.008.745	4,2500	Bundesrepub. Deutschland	04-07-2039
50.645.023	50.645.023	4,2500	Bundesrepub. Deutschland	04-07-2018
2.168.250	2.168.250	4,2750	Stichting Memphis (FRN)	25-04-2015
4.209.000	4.209.000	4,3100	AMRO Bank	10-03-2016
3.116.000	3.116.000	4,4710	Banque Federative du Credit Mu	28-10-2015
113.197	113.197	4,4870	Eurosail (FRN)	17-04-2040
8.512.615	8.512.615	4,5000	KBC Ifima NV	17-09-2014
1.620.000	1.620.000	4,5160	Skyline (FRN)	22-07-2043
11.417.520	11.417.520	4,6000	Spanje	30-07-2019
7.054.272	7.054.272	4,6250	Bank of America Corp	07-08-2017
1.335.475	1.335.475	4,6250	Daimler AG	02-09-2014
6.118.800	6.118.800	4,6250	Royal Bank of Scotland	22-09-2016
1.753.185	1.753.185	4,7500	America Movil SAB de CV	28-06-2022
4.188.441	4.188.441	4,7500	Bank of America Corp	03-04-2017
2.598.425	2.598.425	4,7500	Comp Saint-Gobain	11-04-2017
8.024.917	8.024.917	4,7500	ING Bank	27-05-2019
4.848.000	4.848.000	4,8200	Suez Environnement SA	21-09-2015
2.473.500	2.473.500	4,8750	Alliander NV	11-11-2015
1.408.260	1.408.260	4,8750	Pernod Ricard Sa	18-03-2016
2.576.886	2.576.886	5,0000	Volvo Treasury	31-05-2017
5.113.628	5.113.628	5,1250	Goldman Sachs Group Inc	23-10-2019
4.793.761	4.793.761	5,2500	Axa	16-04-2020
124.000.000	124.000.000	5,2500	Duitsland	04-01-2011
3.046.920	3.046.920	5,2500	Gas Natural Capital Markets SA	09-07-2014
5.725.971	5.725.971	5,2500	Siemens Financieringsmaatschap	14-09-2016
1.759.350	1.759.350	5,2500	Suedzucker Int Finance	30-06-2049

Per 31 december 2010

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
4.141.000	4.141.000	5,3750	Henkel	25-11-2104
3.630.588	3.630.588	5,3750	Lafarge SA	29-11-2018
3.569.478	3.569.478	5,5000	Casino Guichard Perrach-PFD	30-01-2015
1.215.511	1.215.511	5,5000	Suez Environnement SA	22-07-2024
2.147.912	2.147.912	5,7500	Philip Morris	24-03-2016
5.850.300	5.850.300	5,7500	Spanje	30-07-2032
3.492.000	3.492.000	5,8680	BNP Equities France	16-01-2013
2.847.989	2.847.989	6,0000	Barclays Bank Plc	14-01-2021
2.385.344	2.385.344	6,2500	Crown Euro	01-09-2011
3.776.900	3.776.900	6,2500	ING	21-06-2021
4.848.000	4.848.000	6,2500	Vinci SA	13-11-2015
2.552.876	2.552.876	6,3750	Etab Econ Casino	04-04-2013
6.504.750	6.504.750	6,3750	ING Bank	07-05-2027
2.120.000	2.120.000	6,3850	Lloyds Banking Group Plc	12-05-2020
1.368.500	1.368.500	6,4390	LBG Capital no.1 plc	23-05-2020
1.233.000	1.233.000	6,4670	Royal Bank of Scotland Tier I	29-06-2012
6.648.840	6.648.840	6,5000	Lloyds Banking Group Plc	24-03-2020
2.115.000	2.115.000	6,6550	Tennet Holding BV	12-02-2049
6.556.491	6.556.491	6,7500	Nationwide Bldg Society	22-07-2020
935.000	935.000	6,7850	Clock Finance (FRN)	25-02-2015
1.683.000	1.683.000	6,9990	Societe Generale	19-12-2049
10.610.460	10.610.460	7,0000	Bank of America	15-06-2016
5.776.155	5.776.155	7,0000	Pernod Ricard	15-01-2015
4.344.725	4.344.725	7,1250	Heineken N.V.	07-04-2014
231.162	231.162	7,2500	France Telecom	28-01-2013
1.182.860	1.182.860	7,2500	Man SE	20-05-2016
5.086.263	5.086.263	7,3750	Citigroup Inc	04-09-2019
5.754.000	5.754.000	7,3750	Linde Finance	14-07-2016
1.887.854	1.887.854	7,5000	Koninklijke KPN	04-02-2019
879.580	879.580	7,7810	Mars (FRN)	28-08-2014
2.380.250	2.380.250	8,0000	Shield (FRN)	20-01-2014
483.786	483.786	8,5000	Banque PSA Finance	04-05-2012
1.252.500	1.252.500	8,5250	Stichting Memphis (FRN)	25-04-2015
5.141.000	5.141.000	9,0000	BPCE SA (FRN)	17-03-2015
1.215.000	1.215.000	9,0320	Cosmo Finance (FRN)	29-11-2027
1.342.759	1.342.759	9,3750	Arcelor Mittal	03-06-2016
4.045.058	4.045.058	9,8750	Volvo Treasury	27-02-2014
1.372.000	1.372.000	10,0000	Bank of Ireland	12-02-2020
1.019.074	1.019.074	12,0410	Promise FRN)	20-05-2014
1.389.929	1.389.929	16,0480	Promise (FRN)	12-05-2024
EUR	USD			
5.004.633	6.713.966	0,4644	SwedBank (FRN)	18-05-2017
10.062.987	13.500.000	0,4891	ABN-AMRO Bank/Royal Bank (FRN)	17-01-2017
7.546.932	10.124.587	0,5044	Fortis Bank Sa/Nv (FRN)	22-05-2017
9.837.065	13.196.915	0,5428	Royal Bank of Scotland (FRN)	29-09-2015
8.333.644	11.180.000	1,2150	ING Bank N.V. (FRN)	23-05-2016
57.994.409	77.802.400	1,2500	Verenigde Staten	31-08-2015
32.986.829	44.253.480	1,7500	Verenigde Staten	31-07-2015
3.796.564	5.093.280	2,6250	Verenigde Staten	15-11-2020
12.395.170	16.628.741	3,0000	Sabic Capital I BV	02-11-2015
4.137.073	5.550.090	3,1250	Korea Hydro & Nuclear Power Co	16-09-2015
26.225.625	35.182.988	3,5000	Verenigde Staten	15-05-2020
39.643.323	53.183.500	3,7500	Verenigde Staten	15-11-2018
2.976.184	3.992.700	4,0000	US Treasury N/B	15-11-2012
36.167.921	48.521.075	4,1250	US Treasury Note	15-05-2015
6.606.594	8.863.077	4,2500	Dow Chemical	15-11-2020
13.989.542	18.767.670	4,2500	J.P. Morgan Chase & Co	15-10-2020
7.923.289	10.629.488	4,5000	BP America Inc	01-10-2020
24.027.729	32.234.400	4,5000	Verenigde Staten	15-05-2017

Per 31 december 2010

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
23.561.749	31.609.265	4,6250	US Treasury N/B	15-11-2016
7.730.531	10.370.894	4,6250	Vale Overseas Ltd	15-09-2020
7.764.746	10.416.795	4,6250	Verenigde Staten	15-02-2017
7.221.076	9.687.435	4,7000	Time Warner Inc.	15-01-2021
4.854.759	6.512.902	4,7500	Rabobank Nederland	15-01-2020
41.085.847	55.118.718	4,7500	Verenigde Staten	15-08-2017
1.820.211	2.441.904	4,8750	Royal Bank of Scotland Plc.	16-03-2015
3.536.828	4.744.831	5,0000	America Movil SAB de CV	30-03-2020
5.728.656	7.685.278	5,0000	Wal-Mart-Stores	25-10-2040
3.756.256	5.039.206	5,2000	Rio Tinto Finance	02-11-2040
4.232.977	5.678.750	5,3500	Macys Retail Holdings Inc	15-03-2012
4.798.098	6.436.889	5,3750	Inbev NV	15-01-2020
4.405.166	5.909.750	5,3750	Kraft Foods Inc/A	10-02-2020
4.984.133	6.686.464	5,5000	Pepsico, Inc.	15-01-2040
7.290.240	9.780.222	5,5000	Verenigde Staten	15-08-2028
17.378.555	23.314.200	5,6250	Wells Fargo & Company	11-12-2017
2.674.459	3.587.920	5,8770	Telefonica SA	15-07-2019
3.997.661	5.363.062	6,0000	Citigroup	31-10-2033
1.604.085	2.151.960	6,0000	HBOS	01-11-2033
4.280.045	5.741.895	6,0000	Holcim US Finance Sarl & Cie S	30-12-2019
11.998.742	16.096.912	6,0000	Unicredito Luxem Fin	31-10-2017
3.246.545	4.355.403	6,0000	Veolia Environnement	01-06-2018
3.748.355	5.028.606	6,0500	Barclays Bank Plc	04-12-2017
2.125.014	2.850.813	6,1100	Merrill Lynch & Co	29-01-2037
3.802.033	5.100.617	6,5000	BHP Billiton Fin USA Ltd	01-04-2019
7.144.522	9.584.734	6,5000	Comcast Corp	15-11-2035
8.697.104	11.667.600	6,5000	Electricite de France	26-01-2019
5.477.737	7.348.658	6,5500	AT&T Inc	15-02-2039
7.320.435	9.820.730	6,7500	Time Warner Cable Inc	01-07-2018
4.723.606	6.336.954	6,8750	Merrill Lynch	15-11-2018
557.657	748.125	6,9000	Macys Retail Holding	15-01-2032
4.737.990	6.356.250	7,3750	Starwood Hotels & Resorts	15-11-2015
2.461.190	3.301.810	7,5000	Bombardier Inc.	15-03-2018
7.517.023	10.084.462	7,5000	Kroger	01-04-2031
2.003.466	2.687.750	7,7500	Bombardier Inc.	15-03-2020
6.713.255	9.006.168	7,7500	Verizon Global FDG	01-12-2030
15.268.651	20.483.659	8,5000	Verizon Wireless Capital	15-11-2018
4.774.060	6.404.640	8,7500	Deutsche Telekom	15-06-2030
4.046.260	5.428.260	8,9500	Rio Tinto Finance	01-05-2014
4.267.452	5.725.000	9,0000	Fresenius US Finance II	15-07-2015
4.311.475	5.784.059	9,3750	Anglo American Capital	08-04-2019
7.832.015	10.507.040	9,7000	Altria Group	10-11-2018
6.407.120	8.595.472	9,8500	Arcelor Finance	01-06-2019
EUR				
27.585.142	3.001.440.000	0,4000	Japan	15-03-2011
27.574.113	3.000.240.000	0,5000	Japan	15-01-2011
15.079.664	1.640.763.900	1,1000	Japan	20-03-2033
22.137.466	2.408.698.000	1,4000	Japan	20-03-2018
9.882.139	1.075.240.000	1,8000	Japan	20-06-2018
12.587.229	1.369.571.048	2,5000	Japan	20-09-2036
EUR				
249.844	214.079	3,4950	Eurosail (FRN)	13-03-2045
230.913	197.858	3,5500	Great Hall Mortgages (FRN)	18-03-2039
506.531	434.021	3,7500	Great Hall Mortgages (FRN)	18-06-2038
3.494.999	2.994.690	4,1250	GE Capital UK Funding	28-09-2017
365.875	313.500	4,2391	Mansard Mortgages (FRN)	15-10-2048
477.200	408.889	4,2494	Resloc (FRN)	15-12-2043
7.795.448	6.679.530	4,2500	Engeland	07-12-2027

Per 31 december 2010

<i>Reële waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	<i>%</i>		<i>Expiratiedatum</i>
308.102	263.997	4,4819	Ludgate Funding (FRN)	01-01-2061
11.986.056	10.270.252	4,5000	Engeland	07-03-2019
18.387.582	15.755.400	5,0000	Verenigd Koninkrijk	07-03-2012
1.958.919	1.678.500	5,5000	Merrill Lynch Cap Serv	22-11-2021
4.244.923	3.637.263	5,6250	Bayer Capital Corp BV	23-05-2018
3.244.778	2.780.288	5,6250	Nationwide Bldg Society	09-09-2019
5.385.540	4.614.600	5,7500	BBVA Sub Capital Unipers	11-03-2018
4.218.040	3.614.228	5,8750	Basf SE	31-03-2017
15.496.647	13.278.302	6,0000	Verenigd Koninkrijk	07-12-2028
6.185.447	5.300.000	7,0000	Virgin Media Secured Fin	15-01-2018
9.605.099	8.230.129	7,3000	Santander Finance Preferred SA	27-07-2014
4.541.440	3.891.333	7,3750	Citigroup Inc	01-09-2039
11.349.374	9.724.712	7,3750	Credit Agricole SA	18-12-2023
EUR	CAD			
3.975.072	5.298.771	4,2500	Canada	01-06-2018
10.774.059	14.361.820	5,7500	Canada	01-06-2029
EUR	SEK			
8.336.840	75.189.960	6,7500	Zweden	05-05-2014
EUR	DKK			
3.522.344	26.248.860	4,5000	Kingdom of Denmark	15-11-2039
EUR	USD		Emerging debts	
585.462	785.427	6,7000	Panama	26-01-2036
1.470.993	1.973.410	8,3750	Filipijnen	15-02-2011
1.007.790	1.352.000	8,5000	Venezuela	08-10-2014
457.866	614.250	8,8750	Panama	30-09-2027
1.386.680	1.860.300	9,2500	Venezuela	15-09-2027
341.769	458.500	9,3750	Filipijnen	18-01-2017
361.588	485.089	9,6250	Panama	08-02-2011
2.280.944	3.060.000	10,6250	Filipijnen	16-03-2025
410.439	550.625	11,5000	Turkije	23-01-2012
996.236	1.336.500	11,7500	Colombia	25-02-2020
1.921.751	2.578.125	11,8750	Turkije	15-01-2030
1.549.453.183	Totaal obligatieportefeuille			
230.918.180	Totaal beleggingen in fondsen van de Robeco Groep			
1.780.371.363	Totaal langlopende beleggingen			

Willemstad, 4 april 2011

De directie

Drs. E.J. Siemann, voorzitter

Dr. F.L.E.G. Boll

Drs. F.L.I. van de Walle

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Met ingang van 1 maart 2011 is de beursnotering van het fonds in Londen beëindigd. Omdat het fonds geregistreerd is in de UK en de beurs niet (meer) gebruikt wordt als handelsplatform, is de beursnotering overbodig geworden. Om dezelfde reden is door de directie besloten om de beursnotering in Brussel te beëindigen.

Resultaatbestemming

Volgens artikel 20 van de statuten van het fonds staat de winst, na uitkering van het dividend op de prioriteitsaandelen en na aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Voorstel resultaatbestemming

Evenals vorig jaar zal aan de algemene vergadering van aandeelhouders worden voorgesteld geen dividend uit te keren, maar het resultaat na aftrek van de beloning voor commissarissen toe te voegen aan de overige reserves.

Bezoldiging commissarissen tot 12 augustus 2010

Bij de resultaatbestemming zal voor de bezoldiging een bedrag ter grootte van EUR 16.023 (vorige verslagperiode EUR 28.359) gereserveerd worden. De bezoldiging van de leden van de raad van commissarissen was als volgt.

Bezoldiging commissarissen	
EUR x 1	2010
Drs. D.P.M. Verbeek	7.515
Drs. G. Izeboud RA	4.254
Mr. Ph. Lambert	4.254

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. S. van Eijkern (tot 1 februari 2010)

Drs. C.T.L. Korthout (tot 1 oktober 2010)

Drs. H.A.A. Rademaker (per 1 februari 2010)

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2010 respectievelijk 31 december 2010 hadden de bestuurders van het fonds de in onderstaande tabel vermelde totale persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds en bij het fonds zelf.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2010	Omschrijving	Waarde in EUR x 1
5,5% Belgische overheid 28/03/2028	obligaties	1.836.787
4% Nederland 15/07/2018	obligaties	55.000
Rorento N.V.	aandelen	2.516*
	adviseur	**

Op 31 december 2010	Omschrijving	Waarde in EUR x 1
4% Duitse overheid 04/01/2037	obligaties	501.000
4,25% Duitse overheid 04/07/2039	obligaties	2.145.000
4% Nederland 15/01/2037	obligaties	2.000.000
Rorento N.V.	aandelen	5.605*
	adviseur	**

* Aantal.

** ECOFIS N.V./S.A., waarvan de heer dr. F.L.E.G. Boll directeur is, is opgetreden als adviseur van Rorento N.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering van aandeelhouders

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Rorento N.V. te Curaçao gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht over 2010 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), Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek van Curaçao en de Wet op het financieel toezicht. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het 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 Rorento N.V. per 31 december 2010, het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek van Curaçao en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige 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.

Willemstad, 4 april 2011

Ernst & Young Accountants
w.g. F. de Windt –Ferreira CPA