

ROBECO

Rolinco N.V.

11

Verslag over 2011

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de directie	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	7
Beleggingsbeleid	7
Verantwoord beleggen	10
Risicobeheer	11
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	12
Verslag van het gehouden toezicht	12
Jaarrekening	14
Balans	14
Winst- en verliesrekening	15
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	16
Algemeen	16
Risico's financiële instrumenten	16
Waarderingsgrondslagen	17
Grondslagen resultaatbepaling	18
Toelichting op de balans	19
Toelichting op de winst- en verliesrekening	23
Spreiding van het vermogen	26
Valutatablel	29
Overige gegevens	30
Resultaatbestemming	30
Voorstel resultaatbestemming	30
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	30
Wijziging van de statuten	30
Belangen van bestuurders	30
Verklaring betreffende de in 6½% cumulatief preferente aandelen converteerbare 6½% obligatielening	31
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	32

Rolinco N.V.

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

Contactgegevens¹

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

Directie (tevens beheerder) (tot 1 juli 2011)

Robeco Fund Management B.V.
Directieleden:
Dr. ir. P. J.J. Ferket
Drs. E.J. Siermann
Drs. V. Wytzes

Directie (tevens beheerder) (per 1 juli 2011)

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

Fondsmanager

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

Betaalkantoor¹

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

Fund agent

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

¹ 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. CACEIS Belgium N.V., Havenstraat 86C Bus 320, 1000 Brussel, is aangewezen als instelling die in België de financiële dienst verzorgt.

Algemene informatie

Juridische aspecten

Rolinco N.V. (het "fonds") is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

Fiscale aspecten

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

Fusie RFM en RIAM

Robeco Fund Management B.V. ("RFM"), de beheerder en de statutair directeur van het fonds, is per 1 juli 2011 gefuseerd met Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM"). RFM, een 100% dochtermaatschappij van RIAM, is als gevolg van de fusie per 1 juli 2011 opgehouden te bestaan. RIAM is een 100% dochtermaatschappij van Robeco Groep N.V. en verrichtte voor RFM reeds een aantal werkzaamheden op basis van uitbesteding. RIAM is ook beheerder van de institutionele fondsen van de Robeco Groep. De fusie heeft als doel de Robeco Groep groepsstructuur te vereenvoudigen. Per 1 juli 2011 zijn alle activa en passiva van RFM van rechtswege onder algemene titel overgedragen aan RIAM, die de onderneming van RFM heeft voortgezet. RIAM is per dezelfde datum aangesteld als beheerder en door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemd tot statutair directeur van het fonds.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Daarnaast zijn er beursnoteringen te Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Luxemburg, München, Parijs, Wenen en Zürich. De cumulatief preferente aandelen kennen beursnoteringen in Amsterdam en Luxemburg.

De beursnotering in Londen is per 1 maart 2011 opgeheven, de beursnotering in Brussel per 23 september 2011.

Essentiële beleggersinformatie en prospectus

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

Vertalingen

Dit verslag wordt ook in de 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 2007 – 2011

	2011	2010	2009	2008	2007	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
– beurskoers ^{1,2}	–16,1	21,9	37,3	–44,9	–1,6	–5,3
– intrinsieke waarde ^{1,2}	–15,7	22,2	33,6	–44,2	–0,8	–5,3
– MSCI All Countries World Index ³	–4,2	19,9	32,3	–36,7	1,7	–0,4
 Dividend in euro's ⁴	–	–	0,20	0,20	0,60	
Vermogen ⁵	614	796	722	596	1.340	

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

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

³ Tot 1 januari 2011 had het fonds de S&P/Citigroup World Growth Primary Market Index als index. Vanaf 1 januari 2011 de MSCI All Countries World Index. Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

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

⁵ In miljoenen euro's.

Verslag van de directie

Algemene inleiding

Het begin van 2011 stond nog in het teken van economisch herstel. Het bijzonder ruime monetaire beleid van centrale banken en de relatief sterke groei in opkomende landen zorgden voor een positieve groeiontwikkeling. Tegen de zomer verminderde het groeimomentum door hogere energieprijzen en een voorraadcorrectie. In deze omgeving van lagere economische groei kwamen de structurele problemen meer naar voren. Daarbij waren de ogen in eerste instantie gericht op de financiële problemen van Griekenland.

In de tweede helft van 2011 raakte de eurocrisis in een stroomversnelling. Waar eerst sprake was van een onhoudbare situatie in de kleinere eurolanden, Griekenland, Ierland en Portugal, verschoof de aandacht vanaf de zomer naar de grotere landen Italië en Spanje. Daarmee werd een nieuw hoofdstuk aan de schuldencrisis van Europa toegevoegd. Immers, de omvang van de schulden van Italië en Spanje is dusdanig groot, dat een faillissement van één of beide landen het gehele financiële systeem sterk zou ontwrichten.

De Europese politieke leiders bleken niet doortastend genoeg om de crisis te bezweren. De aangekondigde maatregelen waren grotendeels reactief en voorzagen niet in een definitieve oplossing. De Europese Centrale Bank was niet bereid om op grote schaal obligaties van de probleemlanden op te kopen. Hierdoor liepen de kapitaalmarktrentes op en waren de betreffende regeringen genoodzaakt om bezuinigingsmaatregelen aan te kondigen om het vertrouwen van de financiële markten te behouden. In zowel Griekenland als Italië heeft dit geleid tot een nieuwe regering en hulp van het IMF om de structurele financieringsproblemen onder controle te krijgen.

Kredietbeoordelaars S&P en Moody's verlaagden de kredietwaardigheid van de Europese probleemlanden, waardoor de rente op staatsleningen fors opliep, met uitzondering van Duitse staatsobligaties. Het was niet langer vanzelfsprekend dat deze landen aan hun verplichtingen konden voldoen. Er moet hard worden bezuinigd om de schuldenlast weer in het gareel te brengen. Bovendien werd de keerzijde van die noodzakelijke bezuinigingen, negatieve economische groei, richting het einde van het jaar steeds duidelijker zichtbaar.

De eurocrisis overschaduwde de economische ontwikkelingen elders in de wereld. De Verenigde Staten toonden veerkracht. Vooral in het laatste deel van het jaar werd een reeks mooie economische cijfers gepubliceerd. De angst voor een nieuwe recessie (zgn. double dip) bleek ongegrond. Het bedrijfsleven staat er behoorlijk goed voor. De jarenlange kostenreducties betalen zich uit in de vorm van een sterke winstgevendheid. Daar staat tegenover dat bedrijven uiterst terughoudend bleven met het aannemen van mensen. Het hoge werkloosheidspercentage was reden genoeg voor de Amerikaanse centrale bank (FED) om het zeer ruime monetaire beleid voort te zetten.

In opkomende landen was in 2011 opnieuw sprake van relatief sterke groei. Toch waren deze landen niet immuun voor de gebeurtenissen in andere regio's. Europa is de belangrijkste exportmarkt voor veel opkomende landen en de stagnatie in de eurozone was goed terug te zien in de groei- en exportcijfers. In China, de belangrijkste opkomende economie, leek even sprake van een harde landing. De binnenlandse bestedingen bleven echter gestaag groeien waardoor de afkoeling beperkt bleef.

Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

Wij verwachten dat de macro economie in 2012 een zeer belangrijke rol blijft spelen. De wereldeconomie vertraagt. In Europa zijn de zorgen het grootst: in alle Europese landen voeren overheden bezuinigingen door in een periode waarin investeringen en consumentenbestedingen weinig tegenwicht bieden. Onder leiding van Duitsland worden de zuidelijke landen gedwongen hun begrotingsproblemen onder controle te krijgen door bezuinigingen en structurele hervormingen. De oplossing van de eurocrisis is daarmee echter nog niet in zicht. Problemen als lage concurrentiekracht en productiviteitsgroei zijn niet direct opgelost. In het gunstigste scenario zullen de zuidelijke Europese landen een ommekeer in de begrotingsdiscipline laten zien, waarna de gehele eurozone zich kan bewegen naar verdere fiscale eenwording. Op de achtergrond dreigt steeds de schuld-deflatie spiraal voor deze landen: negatieve economische groei betekent minder belastinginkomsten en meer uitgaven, waardoor de schuld als percentage van het nationaal inkomen blijft stijgen. Daardoor zullen landen een hogere rente moeten betalen om de schuld te financieren. Een faillissement van

Griekenland en Portugal is daarmee nog steeds een (reële) mogelijkheid. Maar wij verwachten dat de ECB zal ingrijpen, voordat de euro echt ontspoord.

De economische groei in de rest van de wereld zal naar verwachting redelijk op peil blijven. Ondanks een hoge werkloosheid en een omvangrijk begrotingstekort, staan de Verenigde Staten er relatief goed voor. De dynamiek van het bedrijfsleven zorgt hier voor een gematigde toename van de werkgelegenheid. Opkomende markten blijven groeien, maar het tempo van de groei zal lager liggen. Deze landen hebben nog wel de mogelijkheid om de groei te ondersteunen met monetair en fiscaal beleid.

Overheden zuchten onder een te hoge schuldenlast, consumenten zijn voorzichtig maar het bedrijfsleven staat er goed voor. Het winstaandeel in het nationaal inkomen bevindt zich in Europa en Amerika op historisch hoge niveaus. De factor arbeid wordt minder goed beloond dan in het verleden en een kleiner deel van de beroepsbevolking is lid van een vakbond. Door technologische vooruitgang kan een deel van de diensteneconomie (backoffice, IT en callcenters) uitbesteed worden aan lage lonen landen. Door meer gebruik te maken van flexwerkers zijn bedrijven in staat geweest de vaste kosten om te zetten in variabele kosten. De investeringsbereidheid van het bedrijfsleven is minder groot dan in het verleden. Een groter deel van de investeringen vindt plaats in opkomende markten en is daarmee relatief goedkoop. Vanwege de lage groei in ontwikkelde landen is de bestaande productiecapaciteit daar vaak toereikend. Deze ontwikkelingen hebben geleid tot hogere marges en een grotere vrije kasstroom, wat heeft geleid tot een duidelijke verbetering van de balansverhoudingen. Om eindproducten te maken, kopen ondernemingen grondstoffen en halffabrikaten in waarvan de kosten in 2012 naar verwachting lager zullen liggen. Daartegenover staat dat lonen in opkomende markten in 2011 fors gestegen zijn, waardoor de productie die verplaatst is naar deze landen geleidelijk duurder wordt. Overheden hebben meer geld nodig, dus de vennootschapsbelasting zal waarschijnlijk niet dalen. Met een lage wereldwijde economische groei en winstmarges die op zijn best op peil blijven, mag niet meer dan een zeer gematigde winstgroei verwacht worden. In Europa zou ook sprake kunnen zijn van winstdalingen aangezien een recessie in dit gebied onvermijdelijk lijkt.

De waardering van aandelenbeurzen is gemiddeld, gezien in een langetermijncontext. De grote vrije kasstroom kan gebruikt worden voor versterking van de balans, uitkering van dividend, inkoop van eigen aandelen of overnames. Het dividendrendement verhoudt zich in sommige sectoren zeer gunstig ten opzichte van het rendement op obligaties of kas. De waardering van aandelen is relatief het gunstigst in Europa.

Vanwege de onzekere economische situatie, de matige winstgroei en een gemiddelde waardering van aandelen verwachten wij per saldo een zeer gematigd beursjaar. Macro economische factoren, zoals een verslechtering van de situatie in het eurogebied, kunnen leiden tot hoge beweeglijkheid van beurzen.

Beleggingsresultaat

In 2011 daalde de koers van het aandeel Rolinco N.V. van EUR 21,17 naar EUR 17,76. Dit betekent een beleggingsresultaat van -16,1%. Op basis van de intrinsieke waarde, die daalde van EUR 21,06 naar EUR 17,76, bedroeg het beleggingsresultaat -15,7%. De referentie index van het fonds, die per 1 januari 2011 is gewijzigd van de S&P/Citigroup World Growth Primary Market Index (Total Return) naar de MSCI All Countries World Index, daalde in 2011 met -4,2%.

Beleggingsbeleid

Sinds eind 2009 is het beleggingsbeleid van het groeifonds Rolinco N.V. gewijzigd. De thematische manier van beleggen die het fonds hanteert, wordt sindsdien ingevuld middels participaties in de themafondsen van de Robeco Groep en haar Zwitserse dochter SAM, specialist in duurzaam beleggen. Deze themafondsen hebben drie onderscheidende eigenschappen ten opzichte van reguliere aandelenfondsen:

Lange-termijn beleggen

Themafondsen beleggen met een horizon van drie tot vijf jaar. Rolinco N.V. kijkt dus verder dan de bedrijfswinsten van het volgende kwartaal en probeert zelfs voorbij de huidige economische cyclus te kijken. Rolinco N.V. richt zich op thema's van de lange termijn zoals voedselschaarste en veranderend consumentengedrag.

Top-down beleggen

Eerst komt het thema, dan pas de aandelenselectie. Met het selecteren van de thema's kijkt Rolinco N.V. top-down naar macro-economie, naar de wereldpolitiek en naar demografie.

Onze ervaring leert dat een goed beleggingsthema een onomkeerbare en voor iedereen glasheldere tendens in de globale samenleving is. Een voorbeeld daarvan is de digitale consument, een van de subthema's binnen het themafonds Global Consumer Trends Equities : niemand verwacht dat we minder online gaan winkelen in de toekomst en dat is nu al een groot probleem voor muziek- of boekenwinkels.

Beleggen zonder index

Rolinco N.V. concentreert zich op toekomstige winnaars en probeert op lange termijn de index te verslaan zonder bij de portefeuilleopbouw op de samenstelling van de index te letten. Datzelfde geldt voor de themafondsen van Robeco en SAM waar Rolinco N.V. in belegt. Deze gebruiken de index ook niet bij het samenstellen van de portefeuille, maar ook alleen achteraf bij het jaarlijks vergelijken van de behaalde rendementen. Wij spreken dan ook niet van een benchmark, maar van een referentie index.

In 2011 hadden beleggers de voorkeur voor veiligheid en bescherming boven de groei van hun kapitaal. Dit betekende dat aandelen uit Europa het door de euro-crisis beduidend slechter hebben gedaan dan de Amerikaanse aandelen. Een ander gevolg was dat aandelen van grote bedrijven die verschillende activiteiten hebben, het beduidend beter hebben gedaan dan de aandelen van middelgrote, gespecialiseerde bedrijven. Immers, grote en gediversifieerde conglomeraten groeien weliswaar minder hard, maar zijn veiliger dan specialistische bedrijven. Daarnaast hebben ook aandelen in opkomende markten het slechter gedaan dan de aandelen in ontwikkelde markten. Dit ondanks dat de schulden crisis een typisch probleem is van de ontwikkelde landen en niet zozeer van de opkomende economieën. In 2011 werd de horizon van de belegger dan ook aanzienlijk verkort en was de focus volledig op veiligheid en niet op groei.

Dit is een omgeving waarin de themafondsen van de Robeco Groep en SAM het niet goed gedaan hebben. De focus van de themafondsen ligt over het algemeen meer op groei, op opkomende markten en op gespecialiseerde bedrijven en dat waren nu juist de categorieën die in 2011 slecht rendeerden. Dit was achteraf gezien niet de juiste keuze, maar wel één die voortvloeit uit het thematisch karakter van de fondsen. Van alle themafondsen is er slechts één die de MSCI All Country World Index in 2011 achter zich heeft weten te houden, namelijk Global Consumer Trends Equities. Rolinco N.V. wist derhalve deze index ook niet te verslaan ondanks zijn grote belang in Robeco Global Consumer Trends Equities . Grote achterblijvers in de portefeuille van Rolinco N.V. waren Robeco Afrika Fonds N.V. en de themafondsen Robeco Natural Resources Equities en Robeco New World Financials Equities die met meer dan 20% daalden.

Natural Resources

Ondanks de stijgende olieprijs en de voor mijnbouwers nog steeds zeer winstgevende prijzen van metalen als koper en ijzererts, werden de natural-resourcesbedrijven in 2011 massaal in de uitverkoop gedaan op de beurs. De gedachte hierachter was dat de aankomende recessie in Europa en lagere wereldwijde groeivoorzichten slecht zouden zijn voor de toekomstige vraag naar deze grondstoffen. Dit is op zich juist: de vraag zal de komende jaren gelijk of slechts licht groeiend zijn, maar het is niet langer de verandering in de vraag die de prijs zal doen veranderen, maar het sterk dalende aanbod. Het wordt steeds moeilijker en duurder om ieder jaar weer dezelfde hoeveelheid olie en metalen uit de grond te halen. Daarnaast zitten de overgebleven hoeveelheden grondstoffen over het algemeen in landen die politiek niet heel stabiel zijn, zoals in het Midden-Oosten en Afrika. Wij verwachten daarom een dalend aanbod van olie en verschillende metalen de komende jaren. Rolinco N.V. heeft gedurende het jaar ongeveer vrij constant ongeveer 18% van haar vermogen in Robeco Natural Resources belegd. Robeco Natural Resources Equities is met 21,5% gedaald in 2011.

New World Financials

Dat Robeco New World Financials Equities als een van de minst presterende themafondsen uit 2011 is gekomen is achteraf gezien geen verrassing. De schulden- en eurocrisis hebben immers een grote impact op banken en verzekeraars. Ondanks het feit dat we de omvang van de schulden crisis hebben onderschat, heeft Rolinco N.V. wel gemiddeld 7,5% minder banken en verzekeraars in portefeuille gehad dan de referentie index. Toch was iedere procent in financials er een teveel in deze markt waar ieder risico werd afgestraft ondanks eerdere dalingen in de financiële sector. Rolinco N.V. is 2011 begonnen met 12,4% van haar vermogen belegd in New World Financials en heeft dit gedurende het jaar afgebouwd naar een positie van ongeveer 6%. Robeco New World Financials Equities is met 21,8% gedaald in 2011.

Consumer Trends

Het themafonds Robeco Global Consumer Trends Equities richt zich op een drietal sterke seculiere consumenten trends: nieuwe consumenten in opkomende landen, de digitale consument en sterke merken. Met een rendement van – 3,1% was Robeco Global Consumer Trends de best renderende belegging van Rolinco N.V. Het subthema "de digitale consument" heeft hier een belangrijke bijdrage aan geleverd. De iPad maker Apple en de Latijns Amerikaanse online retailer MercadoLibre zijn bijvoorbeeld met meer dan een kwart gestegen op de beurs. Rolinco N.V. heeft in 2011 vrij constant ongeveer 18% van haar vermogen in Robeco Consumer Trends Equities belegd.

Opkomende markten

Rolinco N.V. belegt via haar themafondsen indirect ook in opkomende markten. Als we alle onderliggende aandelen bij elkaar nemen, heeft het fonds ongeveer net zoveel in opkomende markten belegd als de referentie index. Gegeven het hogere groeiprofiel, de beduidend betere demografie, een goedkopere waardering en meer monetaire en fiscale ruimte om de economie te stimuleren dan volwassen markten, wil Rolinco N.V. graag meer beleggingen hebben in opkomende markten. Derhalve heeft Rolinco N.V. naast via de indirecte posities via de themafondsen ook beleggingen in opkomende markten middels het Robeco Afrika Fonds N.V. en het Robeco Active Quant Emerging Markets Equities fonds. In het begin van 2011 waren deze fondsen goed voor 6% van het belegd vermogen en dit is in de zomer uitgebreid naar ongeveer 8%. Helaas hebben opkomende markten het in 2011 slechter gedaan dan de referentie index. Robeco Active Quant Emerging Markets Equities is met 12,7% gedaald, terwijl Robeco Afrika Fonds N.V. met een daling van 23,7% het nog slechter deed door de politieke machtswisselingen in Noord-Afrika.

Smart Energy

Ook voor het SAM Smart Energy Fund was 2011 een zeer moeilijk beleggingsjaar. Hier waren twee oorzaken voor. Ten eerste zijn veel van de subsidies voor zonne- en windenergie in Europa en de Verenigde Staten geschrapt vanwege de overheidsbezuinigingen. Ten tweede zijn door sterke concurrentie uit China de prijzen van zonnepanelen flink gedaald, hetgeen goed is voor de groeiende vraag maar slecht voor de marges van de Westerse producenten. De vraag naar alternatieve vormen van energie is ook in 2011 weer hard gegroeid. Door de ramp in Japan is de vraag naar gas middels LNG daar sterk toegenomen. Gas als schoner alternatief is het belangrijkste subthema van SAM Smart Energy Fund. Daarnaast heeft Duitsland naar aanleiding van de ramp in Japan aangekondigd al zijn nucleaire energieopwekking, meer dan 20% van zijn totale energieopwekking, vóór 2022 te vervangen door zonne- of windenergie. Rolinco N.V. heeft 8% van haar vermogen in SAM Smart Energy belegd. Dit themafonds is met 12,7% gedaald in 2011.

Infrastructure

Na een uitermate sterk beleggingsjaar 2010 kende het Robeco Infrastructure Equities fonds een zwak vervolg in 2011. Dit themafonds richt zich op bedrijven die zullen profiteren van de vraag naar infrastructuur door de groeiende wereldbevolking, stijgende welvaart, verstedelijking in opkomende markten en verouderde infrastructuur in het Westen. Dit zijn bijvoorbeeld ingenieursbureaus en specialistische bouwbedrijven op het gebied van water- en energie-infrastructuur. Deze bedrijven kregen in het derde kwartaal van 2011 een zware klap te verwerken op de beurs, doordat het vooruitzicht van bezuinigende overheden en afnemende economische groei leidde tot lichte paniek onder beleggers. Wat ons betreft is deze paniek overdreven want de onderliggende vraag naar infrastructuur is niet veranderd. Ook de bedrijven zelf vinden de afstraffing op de beurs te sterk, getuige de reeks van overnames en fusies die we in 2011 hebben gezien. Zo zijn bijvoorbeeld de infrastructuurbedrijven Demag Cranes en RSC met overnamepremie van meer dan 50% overgenomen door concurrenten. Beide aandelen waren vertegenwoordigd in het themafonds Robeco Infrastructure Equities. Rolinco N.V. heeft 13% van haar vermogen in Robeco Infrastructure Equities belegd. Dit themafonds is met 15,2% gedaald in 2011.

Healthy Living

Het SAM Sustainable Healthy Living Fund richt zich met name op het gezond houden van de steeds ouder wordende mens. De focus is derhalve niet alleen op medicijnenproducenten maar vooral ook op preventieve gezondheidszorg in brede zin, zoals gezonde voeding en sport. Deze thematische aanpak was na een goed beleggingsjaar 2010 iets minder succesvol in 2011. SAM Sustainable Healthy Living Fund is met 5,5% gedaald, met name door een minder succesvolle aandelenselectie in producenten van gezonde voeding. In het begin van 2011 was dit fonds goed voor 10% van het belegd vermogen, en dit is in het voorjaar uitgebreid naar ongeveer 13,3%.

Agribusiness

Het themafonds SAM Sustainable Agribusiness Equities is in het begin van 2011 van fondsbeheerder veranderd en wordt nu door SAM beheerd vanuit Zürich. Het onderliggende thema is niet veranderd, het themafonds richt zich op de bedrijven die een oplossing bieden voor de aankomende voedselschaarste in de wereld zoals kunstmestproducenten, zaadveredelaars of efficiënte groente- of fruittelers. Rolinco N.V. heeft ongeveer 10% van haar vermogen in SAM Sustainable Agribusiness Equities belegd. Dit themafonds is met 14,8% gedaald in 2011.

Sustainable Water

Rolinco N.V. heeft haar beleggingen in het themafonds SAM Sustainable Water Fund begin 2011 verkocht. De motivatie voor deze verkoop was drieërlei. Ten eerste is water zodanig essentieel dat er maar weinig landen in de wereld zijn waar water op marktwaarde is geprijsd. Zo kost een m3 water in een land met ernstig watertekort zoals China USD 0,31 tegenover USD 3,01 in Duitsland, een land met een overschot aan rivier- en hemelwater. Hierdoor zullen waterbedrijven in China maar moeizaam de benodigde investeringen kunnen doen om het watertekort op te lossen. Ten tweede zijn waterleidingbedrijven, net als andere nutsbedrijven in Europa, een voor de hand liggend doelwit voor lokale overheden die de belastingen omhoog brengen om de eurocrisis te bestrijden. Ten derde is het interessantste subthema binnen dit themafonds de irrigatiebouwers, maar dit is tevens een subthema in Robeco Infrastructure Equities. Rolinco N.V. wil uit oogpunt van diversificatie zoveel mogelijk overlap vermijden. Begin 2011 was SAM Sustainable Water Fund ongeveer 5% van het belegd vermogen en tot aan de verkoop heeft dit themafonds een rendement gehaald van – 1,2%.

Als je alle onderliggende aandelen van de themafondsen waarin Rolinco in 2011 heeft belegd bij elkaar neemt en dan bekijkt waar de zwaktes lagen, zien we het volgende. Rolinco N.V. had te weinig Amerikaanse aandelen en teveel Europese aandelen en teveel aandelen in opkomende markten. Daarnaast waren de onderliggende aandelen van Rolinco N.V. gemiddeld genomen niet groot genoeg, teveel gericht op groei en te weinig gediversifieerd in activiteiten.

Derivatensposities

In augustus 2011 is een long Topix futurepositie opgezet. Deze positie is na de beurscorrectie in het najaar in december met verlies gesloten. Gedurende het gehele jaar heeft het fonds een short EUR / long USD hedgepositie opgebouwd. Deze hedgepositie had als doel de beleggingen in de eurozone te beschermen tegen een verdergaande daling van de euro.

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

De beheerder heeft het streven om wereldwijd het stemrecht uit te oefenen op door het fonds gehouden aandelen. De beheerder doet dit vanuit de overtuiging dat 'good corporate governance' op de lange termijn goed is voor de aandeelhouderswaarde. Het corporate governance beleid van de beheerder is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN). De beheerder heeft de opvatting dat lokale wetten en codes voor ondernemingsbestuur, zoals de Code Frijs in Nederland, het leidende kader voor de corporate governance praktijk en het stemgedrag vormen. Deze zienswijze is consistent met de toepassing van de ICGN-principes 7.2 ("naleving van de wet") en 8.1 ("naleving en openbaarmaking van codes en systemen voor corporate governance").

Wanneer aandelen van een bepaalde belegging zijn uitgeleend, wordt tijdens een aandeelhoudersvergadering voor die aandelen geen gebruik gemaakt van het daaraan verbonden stemrecht. In het geval er zich een belangrijke gebeurtenis voordoet, kan er een zogenaamde 're-call' van de uitgeleende aandelen plaatsvinden, zodat het mogelijk wordt het stemrecht op deze aandelen uit te oefenen. Meer informatie over het stembeleid wordt gepubliceerd op www.robeco.com.

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

Op grond van het beleggingsbeleid belegt het fonds niet in individuele aandelen maar (hoofdzakelijk) in verbonden beleggingsinstellingen. Op aandeelhoudersvergaderingen van verbonden beleggingsinstellingen maakt het fonds geen gebruik van zijn stemrecht.

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

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

Transparantie en rapportage over beleid en uitvoering

Primair 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.

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 het afgelopen boekjaar uitgebreid aandacht besteed aan de (mogelijke) directe en indirecte gevolgen van de zorgen rondom de financiën van de overheden in het eurogebied. Hierbij is gekeken naar de directe beleggingen van fondsen in schuldpapier van deze overheden, de neveneffecten op de kredietwaardigheid van banken en de liquiditeitseffecten van de terughoudende handel in schuldpapier van overheden in het (perifere) eurogebied. Dit heeft geleid tot het reduceren van directe en indirecte exposure naar perifere eurolanden.

Op het gebied van tegenpartijrisico zijn aanvullende maatregelen genomen om mogelijke verliezen te beperken. Kasuitzettingen bij minder kredietwaardige partijen zijn gereduceerd en de kredietlijnen met enkele tegenpartijen die niet

meer binnen de door Robeco gestelde normen vallen, zijn gesloten. Op het gebied van de securities-lendingactiviteiten zijn de toegestane onderpandlijsten, aangescherpt. Ook zijn de niveaus van de vereiste onderpanden verhoogd. Hiernaast is gewerkt aan het bevorderen van de consistentie van het cashmanagementbeleid in de fondsen.

Op het gebied van marktrisico zijn verdere stappen gemaakt in het ontwikkelen van functionaliteiten van de marktrisicosystemen. Hierbij is ook aandacht besteed aan de gevolgen van veranderende marktomstandigheden. De diverse beleggingsrichtlijnen van de fondsen zijn herzien, waarbij specifiek aandacht is besteed aan consistentie van richtlijnen over de fondsen heen.

In de afgelopen periode is aandacht besteed aan het liquiditeitsrisico van de fondsen door bijvoorbeeld voldoende kas te laten aanhouden.. Dit bewerkstelligt dat ook in periodes van lage liquiditeit de belangen van zowel zittende als in- en uitstappende beleggers niet geschaad worden.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

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

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Rolinco N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

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

Verslag van het gehouden toezicht

Uit de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. zijn enkele commissies benoemd, 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 en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde zes keer gedurende de verslagperiode. De vergaderingen van de audit & compliance committee zijn bijgewoond door onder meer de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en door vertegenwoordigers van Ernst & Young Accountants LLP. Compliance-, audit- en riskmanagement aangelegenheden zijn in de audit & compliance committee besproken aan de hand van de kwartaalverslagen van de desbetreffende afdelingen. Robeco kent 'Principles on Fund Governance', waarvan de naleving wordt gemonitord door Group Compliance. Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Robeco's Group Internal Audit heeft in 2011 een audit uitgevoerd op de mate van overeenstemming tussen de DUFAS Principles en de Robeco Principles, alsmede op de door Group Compliance uitgevoerde monitoring van de naleving en op de implementatie van de Robeco Principles. De uitkomst van deze drie audits was "adequate".

De investment committee bestaat uit de heren mr. Ph. Lambert (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, drs. G. Izeboud RA en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde vier keer gedurende de verslagperiode. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door onder meer vertegenwoordigers van de beleggingsafdelingen en door het management van verschillende buitenlandse entiteiten van de Robeco Groep. Besproken werden het Robeco Groep productenpalet, de capability/profitability analysis, het gevoerde beleggingsbeleid en performance-ontwikkelingen. Daarbij zijn onder meer de performances in vergelijking met de gestelde performance targets en de ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest. Daarnaast zijn de ontwikkelingen in de financiële markten een vast agendapunt. In de december vergadering van de Investment Committee is gesproken over de underperformance van het fonds; de fondsmanager is gevraagd het huidige

beleggingsbeleid in de eerste helft van 2012 te evalueren, te leren van de ervaringen van de afgelopen jaren en indien opportuun en gewenst wijzigingen c.q. aanpassingen door te voeren in het beleggingsbeleid.

De nomination, remuneration & corporate governance committee bestaat uit de heren mr. S.E. Eisma (voorzitter), mr. Ph. Lambert, ir. P.J.A. van Schijndel en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde vijf keer gedurende de verslagperiode. Bij deze vergaderingen was onder meer het hoofd Group Human Resources aanwezig. In de vergaderingen komt, naast onderwerpen, zoals succession- en continuitybeleid, het beloningsbeleid voor het senior management aan de orde. In het bijzonder werd veelvuldig gesproken over de implementatie van de Principes voor Beheerst Beloningsbeleid van de AFM en DNB.

Rotterdam, 13 maart 2012

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2011	31/12/2010
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	1	610.379	792.883
Derivaten ^a	2, 11	1.491	–
Som der beleggingen		611.870	792.883
Vorderingen			
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	3	382	506
Overige vorderingen	4	1	63
		383	569
Overige activa			
Liquide middelen	5	3.682	6.759
Kortlopende schulden			
Verplichtingen uit hoofde van derivaten ^a	2, 11	–	983
Schulden aan gelieerde maatschappijen	6	463	564
Overige schulden	7	1.468	2.546
		1.931	4.093
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		2.134	3.235
Eigen vermogen		614.004	796.118
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9, 10	34.182	37.475
Overige reserves	9	690.927	602.286
Nettoresultaat	9	–118.037	149.422
		607.072	789.183
6½% cumulatief preferente aandelen	8	6.932	6.935
		614.004	796.118

^a Derivaten worden nu gepresenteerd op contractniveau dit in tegenstelling tot de vorige verslagperiode (op tegenpartijniveau). De vergelijkende cijfers zijn niet aangepast aan de nieuwe presentatiewijze.

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2011	2010
Opbrengst beleggingen	12	184	70
Waardeveranderingen	1, 2, 12	-111.631	156.329
		-111.447	156.399
Kosten	13		
Beheerkosten	14	5.540	5.895
Service fee	14	831	884
Overige kosten	16	219	198
		6.590	6.977
Nettoresultaat		-118.037	149.422

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		-118.037	149.422
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen		111.631	-156.329
Aankopen van beleggingen		-231.667	-191.546
Verkopen van beleggingen		300.320	262.407
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		186	2.109
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		-411	40
		62.022	66.103
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		16.569	12.329
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-80.183	-79.251
Mutatie 6,5% cumulatief preferente aandelen		-3	-
Winstuitkering		-460	-8.395
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen		-	62
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden		-768	1.214
		-64.845	-74.041
Netto kasstroom		-2.823	-7.938
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-254	-462
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-3.077	-8.400
Liquide middelen begin boekjaar	5	6.759	15.159
Geldmiddelen begin boekjaar		6.759	15.159
Liquide middelen einde boekjaar	5	3.682	6.759
Geldmiddelen einde boekjaar		3.682	6.759

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

Toelichtingen

Algemeen

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

Risico's financiële instrumenten

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

Algemeen beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

Concentratierisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt middels het gebruik van valutatermijncontracten en valutaopties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds. Dit zogenoemde kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen. Het bedrag dat het beste het totale kredietrisico weergeeft dat per 31 december 2011 wordt gelopen, bedraagt EUR 5,6 miljoen (vorig jaar EUR 7,3 miljoen). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden. Op 31 december 2011 waren er geen tegenpartijen met een blootstelling van meer dan 5% van het vermogen.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

Liquiditeitsrisico

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

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en de Rabobank Groep. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en 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 gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

Financiële beleggingen

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

Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. In de vorige verslagperiode werd de presentatie van de reële waarde 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.

Grondslagen resultaatbepaling**Algemeen**

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

Toelichting op de balans

1 Beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

Verloop beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

EUR x duizend	2011	2010
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	792.883	705.802
Aankopen	226.857	189.630
Verkopen	-300.320	-258.792
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	-109.041	156.243
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	610.379	792.883

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

Overzicht beleggingen in fondsen van de Robeco Groep

		Reële waarde EUR x duizend		Belang in (sub)fonds ¹ in %		Intrinsieke waarde ² EUR x 1		Rendement in %		Total expense ratio ³	
		31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010	31/12 2011	31/12 2010	2011	2010	2011	2010
Robeco Capital Growth Funds											
	4, 5										
Robeco Consumer Trends Equities Z EUR		109.147	135.132	15,9	20,2	145,53	150,15	-3,1	38,4	0,04	0,04
Robeco Natural Resources Equities Z EUR		108.542	148.101	50,1	46,1	77,53	98,73	-21,5	27,3	0,03	0,03
Robeco Infrastructure Equities I EUR		77.710	103.133	42,4	47,7	107,93	127,32	-15,2	25,7	1,02	1,02
SAM Sustainable Agribusiness Equities I EUR	6	62.054	79.698	52,6	54,7	96,96	113,85	-14,8	23,0	1,03	1,05
Robeco Active Quant Emerging Z EUR		41.090	36.628	30,7	73,5	91,31	104,65	-12,7	35,5	0,14	0,09
Robeco New World Financial Equities Z EUR		35.275	98.315	18,8	30,8	70,55	90,20	-21,8	15,3	0,08	0,07
Overige fondsen van de Robeco Groep											
SAM Sustainable Healthy Living Fund D EUR	4	81.528	77.668	38,92	56,0	135,88	143,83	-5,5	28,4	0,19	0,19
SAM Smart Energy Fund D EUR	4	51.210	58.332	1,79	2,1	102,40	117,25	-12,7	-6,3	0,19	0,19
Robeco Euro Cash Class Z	8	35.390	110	0,17	-	10.131,59	10.029,30	1,0	0,3	0,02	0,01
Robeco Afrika Fonds	7	8.433	13.058	17,0	15,4	99,22	130,71	-23,7	48,2	2,07	2,07
SAM Sustainable Water Fund D EUR	4	-	42.708		4,5		131,41		17,3		0,19
		610.379	792.883								

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

² Per aandeel/participatie.

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

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

⁵ Voor dit fonds kan swing pricing van toepassing zijn.

⁶ Op 15 januari 2011 is de naam van dit fonds gewijzigd van Robeco Agribusiness Equities in SAM Sustainable Agribusiness Equities.

⁷ Dit fonds wordt beheerd door Robeco Institutional Asset Management B.V., die beschikt over een AFM-vergunning op grond van de Wft. Het jaarverslag per 31 december is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

⁸ Dit fonds heeft een UCITS-IV-status en staat onder Frans toezicht. Het jaarverslag per 31 december is, na publicatie, verkrijgbaar op het adres van Rolinco N.V.

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

2 Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Futures		Valutatermijncontracten		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	–	756	–983	–588	–983	168
Aankopen	1.881	–	–	–	1.881	–
Verkopen	–	–3.615	–	–	–	–3.615
Expiraties	–	–	2.929	1.916	2.929	1.916
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	–1.881	2.859	–455	–2.311	–2.336	548
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	0	0	1.491	–983	1.491	–983

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract in tegenstelling tot de vorige verslagperiode per tegenpartij. Gezien de geringe impact zijn de vergelijkende cijfers niet aangepast.

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder beleggingen		Onder kortlopende schulden	
	2011	2010	2011	2010
Soort derivaat				
Valutatermijncontracten	1.491	–	–	983
Futures	–	–	–	–
Totaal	1.491	0	0	983

3 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

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

4 Overige vorderingen

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

5 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

6 Schulden aan gelieerde maatschappijen

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

7 Overige schulden

Dit betreft schulden uit hoofde van te betalen kosten, betaalbaar gestelde dividenden, plaatsingen en opnamen van eigen aandelen, transitorische posten en het niet ter aflossing aangeboden gedeelte van de 6½% convertieerbare obligatielening ter grootte van EUR 87 duizend (nominaal NLG 192.000, vorig boekjaar eveneens NLG 192.000). De lening is per 1 juli 2007 in zijn geheel aflosbaar gesteld.

8 6½% cumulatief preferente aandelen

Per balansdatum stonden 152.762 aandelen uit. De aandelen hebben een nominale waarde van EUR 40 per aandeel en geven recht op een cumulatief preferent dividend van EUR 2,95 per jaar. In verband met de invoering van de euro zijn de aandelen geredenommeerd naar EUR 40 per aandeel. Daarvoor bedroeg de nominale waarde NLG 100 per aandeel. De aandelen zijn voor de oorspronkelijke nominale waarde van NLG 100 op de balans opgenomen, zijnde EUR 45,38. De aandelen delen niet in het vermogen van het fonds en zijn genoteerd op de Euronext Amsterdam en aan de beurs in Luxemburg.

9 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2011	2010
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	37.475	41.045
Ontvangen op geplaatste aandelen	888	652
Betaald op ingekochte aandelen	-4.181	-4.222
Stand einde boekjaar	34.182	37.475
6½% cumulatief preferente aandelen	6.932	6.935
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	602.286	487.309
Ontvangen op geplaatste aandelen	15.681	11.677
Betaald op ingekochte aandelen	-76.002	-75.029
Nettoresultaat voorgaand boekjaar	149.422	186.724
Winstuitkering*	-460	-8.395
Stand einde boekjaar	690.927	602.286
Nettoresultaat	-118.037	149.422
Eigen vermogen	614.004	796.118

*Dit jaar betreft uitsluitend 6½% cumulatief preferente aandelen uitkering en commissarissen beloning over het verslagjaar 2010.

Het maatschappelijk kapitaal van EUR 300 miljoen is verdeeld in 279.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1 en 500.000 cumulatief preferente aandelen van nominaal EUR 40. Per 31 december 2011 bedroeg het aantal uitstaande gewone aandelen 34.182.271 en het aantal uitstaande cumulatief preferente aandelen bedroeg 152.762. De intrinsieke waarde per aandeel bedroeg EUR 17,76. Op 1 juli 2011 werd een dividend uitgekeerd van EUR 2,95 per cumulatief preferent aandeel.

10 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Vermogen in EUR x duizend	607.072	789.183	715.078
In boekjaar geplaatste aandelen	887.963	651.891	719.094
In boekjaar ingekochte aandelen	-4.180.938	-4.221.795	-4.190.044
Aantal uitstaande aandelen	34.182.271	37.475.246	41.045.150
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	17,76	21,06	17,42

11 Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen

Valutatermijncontracten

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

Valutatermijncontracten					
Aankopen		Verkopen		Expiratie- datum	Ongerealiseerd resultaat EUR x 1
Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag		
USD	79.462.348	EUR	59.844.712	17/01/2012	1.381.944
USD	37.778.880	EUR	29.000.000	17/01/2012	109.275
Totaal					1.491.219

De valutatermijncontracten 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 blijkende rechten en verplichtingen zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

12 Performance

Performance overzicht per aandeel*					
EUR x 1	2011	2010	2009	2008	2007
Opbrengst beleggingen	0,01	–	0,04	0,25	0,40
Waardeverandering	–3,12	3,99	4,45	–10,54	–0,15
Beheerkosten, service fee en overige kosten	–0,18	–0,18	–0,14	–0,20	–0,29
Interestlasten	–	–	–	–	–0,01
Nettoresultaat	–3,29	3,81	4,35	–10,49	–0,05

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

Kosten

13 Total expense ratio

Total expense ratio			
In %	2011	Prospectus	2010
Kostensoort			
Beheerkosten	0,80	0,80	0,80
Service fee	0,12	0,12	0,12
Performance fee		¹	–
Overige kosten	0,00	²	0,01
Overige kosten beleggingen in fondsen van de Robeco Groep	0,03	³	0,04
Totaal	0,95		0,97

¹ Voor een nadere toelichting zie 15 Performance fee.

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

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

De total expense ratio ("TER") over de verslagperiode bedraagt 0,95%. 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. Naast de kosten die direct ten laste van het resultaat komen, zijn in de total expense ratio de kosten opgenomen die indirect via de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep ten laste van het resultaat komen. Uit de beheerkosten worden bekostigd alle lopende kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in het fonds. Uit de service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden, gezamenlijk met de kosten van andere door RIAM beheerde beleggingsinstellingen, in rekening gebracht bij RIAM. Een bedrag per beleggingsinstelling is derhalve niet beschikbaar. De overige kosten bestaan uit bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon is nihil (vorig jaar nihil). Rolinco N.V. ontvangt een volledige restitutie van beheerkosten en service fee van beleggingen in fondsen van Robeco Groep, zodat alleen de overige kosten van deze beleggingen zijn opgenomen in de total expense ratio. De overige kosten van de beleggingen in fondsen van de Robeco Groep betreffen bewaarloon, bankkosten, eventuele performance fees en de taxe d'abonnement voor de Luxemburgse fondsen.

14 Beheerkosten en service fee

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

15 Performance fee

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

16 Overige kosten

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

17 Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 100% (vorig jaar 100%) van het totale transactievolume. Van dit percentage heeft 99,6% (2010: 99,6%) betrekking op transacties uit hoofde van fondsen van de Robeco Groep waarvoor geen kosten in rekening zijn gebracht.

Transactiekosten

EUR x duizend	2011	2010
Transactiesoort		
Futures	26	5

18 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 62,46% (vorige verslagperiode 51%). 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.

19 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 %	2011	2010
Transactiesoort		
Fondsen Robeco Groep	100,0	100,0
Valutatermijncontracten	0,0	3,6

20 Personeelskosten

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

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

Spreiding van het vermogen

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

Geografische en valutaire verdeling

Naar landen ²	Geografisch				Valutair	
	Aandelen		Aandelen + derivaten ¹			
	31/12/2011 EUR x duizend	31/12/2011	31/12/2010 in %	31/12/2011	31/12/2010 in %	31/12/2010 in %
Amerika (44,3%)						
Verenigde Staten	208.258	33,9	35,0	33,9	32,6	42,0
Canada	43.766	7,1	6,3	7,1	6,3	5,8
Brazilië	17.326	2,8	2,5	2,8	2,5	1,1
Argentinië	1.708	0,3	–	0,3		0,3
Mexico	730	0,1	0,2	0,1	0,2	–
Chili	332	0,1	0,1	0,1	0,1	–
Colombia	101	–	0,1	–	0,1	–
Kaaiman Eilanden	–	–	0,1	–	0,1	–
Bermuda	–	–	0,1	–	0,1	–
Bahama's	–	–	0,1	–	0,1	–
Peru	–	–	0,1	–	0,1	–
Europa (26,6%)						
Verenigd Koninkrijk	37.645	6,1	7,8	6,1	7,8	7,6
Frankrijk	20.224	3,2	3,7	3,2	4,2	–
Duitsland	21.144	3,4	3,4	3,4	3,7	–
Zwitserland	20.072	3,3	3,1	3,3	3,4	3,1
Nederland	16.100	2,6	4,2	2,6	3,1	–
Noorwegen	9.677	1,6	1,8	1,6	1,8	1,7
Italië	8.505	1,4	1,7	1,4	1,7	–
Luxemburg	4.665	0,8	0,6	0,8	1,0	–
Rusland	3.810	0,6	0,5	0,6	0,8	–
Spanje	3.522	0,6	1,0	0,6	0,7	–
België	3.514	0,6	0,5	0,6	0,6	–
Ierland	3.150	0,5	0,8	0,5	0,6	–
Zweden	2.990	0,5	0,6	0,5	0,5	1,2
Turkije	2.160	0,4	0,7	0,4	0,5	0,4
Denemarken	1.597	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3
Portugal	1.491	0,2	–	0,2	0,3	–
Finland	1.126	0,2	0,3	0,2	0,3	–
Polen	1.098	0,2	0,2	0,2	0,2	–
Tsjechië	361	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Oostenrijk	–	–	0,3	–	0,2	–
Guernsey	–	–	0,2	–	0,1	–
Cyprus	–	–	0,2	–	–	–
Euro	–	–	–	–	–	17,9
Azië (14,7%)						
China	24.479	4,0	4,5	4,0	4,5	–

Geografische en valulaire verdeling

	Geografisch					Valutair	
			Aandelen		Aandelen + derivaten ¹		
	31/12/2011 EUR x duizend	31/12/2011	31/12/2010 in %	31/12/2011	31/12/2010 in %	31/12/2011	31/12/2010 in %
Naar landen²							
Japan	17.406	2,8	3,3	2,8	3,3	3,3	5,2
Taiwan	11.816	2,0	1,7	2,0	1,7	2,2	1,8
Zuid-Korea	9.220	1,5	1,3	1,5	1,4	1,5	1,3
Israël	7.311	1,2	0,3	1,2	0,3	–	–
Hongkong	6.118	1,0	1,6	1,0	1,6	4,3	4,0
Singapore	5.058	0,8	1,2	0,8	1,2	1,8	2,2
India	3.806	0,6	1,3	0,6	1,3	0,6	1,3
Thailand	1.649	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Indonesië	1.597	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,2
Filippijnen	895	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
Maleisië	718	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Pakistan	234	–	–	–	–	–	–
Bangladesh	–	–	0,2	–	0,2	–	–
Australië (1,0%)							
Australië	6.134	1,0	2,2	1,0	2,2	2,8	3,0
Afrika (2,4%)							
Zuid-Afrika	8.802	1,4	1,4	1,4	1,4	0,7	0,7
Arabische Emiraten	2.396	0,4	0,4	0,4	0,4	0,1	0,1
Nigeria	1.528	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Egypte	1.456	0,2	0,3	0,2	0,3	0,1	0,3
Ghana	467	0,1	–	0,1	–	0,1	–
Kenya	427	0,1	–	0,1	–	0,1	–
Zambia	172	–	–	–	–	–	–
Botswana	133	–	–	–	–	–	–
Mauritius	108	–	–	–	–	–	–
Tunesië	98	–	–	–	–	–	–
Togo	16	–	–	–	–	–	–
Overige activa en passiva (11,0%)	66.880	11,0	2,4	11,0	4,7	–	–
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	614.004	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Naast de beleggingen in aandelen kan de portefeuille ook posities in derivaten bevatten. Het totaal van beide geeft de reële omvang van de beleggingen aan, zowel per land als in totaal. Per 31/12/2011, evenals per 31/12/2010, bevatte de portefeuille derivaten, in casu valutatermijntransacties, welke zijn verwerkt in de valulaire verdeling.

² De achter de regio's genoemde percentages zijn inclusief posities in derivaten.

Sectorverdeling		
In % van het totale vermogen	31/12/2011	31/12/2010
Basismaterialen	16,0	15,5
Industrie en dienstverlening	12,5	14,9
Financiële dienstverlening	12,1	13,9
Consument cyclisch	10,8	13,3
Consument defensief	10,1	12,1
Energie	7,9	11,6
Informatietechnologie	7,5	7,6
Nutsbedrijven	5,6	4,6
Farmacie en gezondheidszorg	5,0	3,1
Telecom	1,5	1,0
Overige activa en passiva	11,0	2,4
Totaal	100,0	100,0

Valutatabel

Valutakoersen		
	31/12/2011	31/12/2010
EUR 1		
AED	4,7682	4,9277
ARS	5.5873	5.3287
AUD	1,2662	1,3088
BRL	2,4213	2,2270
CAD	1,3218	1,3330
CHF	1,2139	1,2505
CZK	25.5025	25.0900
DKK	7,4323	7,4521
EGP	7,8288	7,7877
GBP	0,8353	0,8569
GHS	2,1283	1,9936
HKD	10,0822	10,4288
IDR	11.770,9791	12.087,3675
INR	68,9383	59,9874
JPY	99,8800	108,8064
KRW	1.495,4691	1.522,5252
KES	110,4750	108,2650
MXN	18,1162	16,5467
MYR	4,1152	4,1367
NGN	210,6897	203,9156
NOK	7,7473	7,7978
PEN	3,5005	3,7651
PHP	56,9304	58,7733
SEK	8,8992	9,0190
SGD	1,6832	1,7186
THB	40,9567	40,2900
TRY	2,4517	2,0647
TWD	39,3067	39,1149
USD	1,2982	1,3415
ZAR	10,4805	8,8753

Rotterdam, 13 maart 2012

De directie

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. R.M.S.M. Munsters

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann

Overige gegevens

Resultaatbestemming

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

Voorstel resultaatbestemming

De directie stelt voor om het resultaat over het boekjaar 2011 toe te voegen aan de reserves.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

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

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann (per 9 juni 2011).

Wijziging van de statuten

Aan de Algemene Vergadering van aandeelhouders die gehouden zal worden op 27 april 2012 zal een voorstel worden voorgelegd om de statuten van de vennootschap te wijzigen. Dit hangt samen met het genomen besluit om voor Rolinco N.V. de UCITS-status aan te vragen, waardoor de distributie gemakkelijker wordt op basis van het hierdoor te verkrijgen "Europees paspoort". De gevolgen voor het beleggingsbeleid zijn beperkt. Om aan de eisen voor de UCITS-status te kunnen voldoen, dient voor de cumulatief preferente aandelen in de statuten een regeling te worden opgenomen die inkoop van deze aandelen door de vennootschap mogelijk maakt, evenals de wijze van bepaling van de waarde van de cumulatief preferente aandelen in geval van inkoop.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2011 respectievelijk 31 december 2011 hadden de bestuurders de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2011	Omschrijving	Aantal
Robeco Capital Growth Funds -		
Robeco Global Consumer Trends Equities	Aandelen	116
Robeco Infrastructure Equities	Aandelen	12
Robeco Natural Resources Equities	Aandelen	7
SAM Sustainable Water Fund	Aandelen	57
SAM Sustainable Water Fund	Directiezetel	1*
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Aandelen	57
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Directiezetel	1*
SAM Smart Energy Fund	Directiezetel	1*

Op 31 december 2011	Omschrijving	Aantal
Robeco Afrika Fonds N.V.	Directiezetels	5**
Robeco Capital Growth Funds -		
Robeco Global Consumer Trends Equities	Aandelen	539
Robeco Infrastructure Equities	Aandelen	278
Robeco Natural Resources Equities	Aandelen	1.019
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities	Aandelen	1.012
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Aandelen	57
SAM Sustainable Healthy Living Fund	Directiezetel	1*
SAM Smart Energy Fund	Directiezetel	1*

* Betreft directiezetels bij de directie van het fonds en bij de directie van SAM Sustainable Asset Management AG, de beheerder van het fonds.

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

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

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 17 van de op 6 juni 1967 ten overstaan van notaris mr. H. Lambert te Rotterdam verleden trustakte brengen wij onderstaand verslag uit. Sedert het aangaan van deze lening tot 31 december 2011 zijn 29 obligaties à NLG 50.000, 7.167 obligaties à NLG 1.000 en 6.650 obligaties à NLG 100 geconverteerd. Al deze obligaties zijn door ons onbruikbaar gemaakt; per 1 juli 2007 stond voor een bedrag groot NLG 13.388.000 aan obligaties uit. Voor opmerkingen of handelingen hebben wij geen aanleiding gevonden. Per 1 juli 2007 is het niet geconverteerde deel van de lening aflosbaar gesteld. Per 31 december 2011 stond voor een bedrag groot NLG 191.800 aan obligaties uit. Deze obligaties zijn nog niet ter aflossing aangeboden.

Amsterdam, 31 december 2011

ANT Trust & Corporate Services

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering van aandeelhouders

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Rolinco N.V. te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011, de winst-en-verliesrekening over 2011 en het kasstroomoverzicht over 2011 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderingsgrondslagen, grondslagen resultaatbepaling en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de directie, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 Rolinco N.V. per 31 december 2011, van het resultaat en de kasstromen over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige of bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

vermelden wij dat het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 13 maart 2012

Ernst & Young Accountants LLP

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