

ROBECO
The Investment Engineers

18

Robeco Hollands Bezit N.V.

**Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
Instelling voor collectieve belegging in effecten
KvK 24001553**

Jaarverslag 2018

Inhoudsopgave

Verslag van de beheerder	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsbeleid	8
Beleggingsresultaat	9
Risicobeheer	9
Vermogensontwikkeling	10
Beloningsbeleid	10
Sustainability investing	12
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	14
 Jaarrekening	 15
Balans	15
Winst-en-verliesrekening	16
Kasstroomoverzicht	17
 Toelichtingen	 18
Algemeen	18
Waarderingsgrondslagen	18
Grondslagen resultaatbepaling	19
Grondslagen kasstroomoverzicht	19
Toerekening aandelenklassen	19
Risicobeheer	19
Risico's financiële instrumenten	21
Toelichting op de balans	25
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	28
 Beleggingsportefeuille	 31
 Overige gegevens	 33
Belangen van bestuurders	33
 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	 34

Robeco Hollands Bezit N.V.

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

Contactgegevens

Weena 850

Postbus 973

3000 AZ Rotterdam

Tel. 010 - 224 1 224

Internet: www.robeco.com

Directie (tevens beheerder)

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

Beleidsbepalers RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Maureen C.J. Bal (tot 1 april 2018)

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Roland Toppen (tot 5 september 2018)

Victor Verberk

Commissarissen:

Jeroen Kremers

Gihan Ismail (tot 1 juli 2018)

Masaaki Kawano (tot 1 mei 2018)

Jan J. Nooitgedagt (tot 1 april 2018)

Sonja Barendregt-Roojers (sinds 1 april 2018)

Yoshiko Fujii (sinds 1 mei 2018)

Radboud R.L. Vlaar (sinds 18 september 2018)

Bewaarder

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (sinds 9 juli 2018)

Strawinskylaan 1135

1077 XX Amsterdam

Citibank Europe plc (tot 9 juli 2018)

Schiphol Boulevard 257

1118 BH Schiphol

Fondsmanagers

Steeff A. Bergakker

Christian Vondenbusch

Fund agent en betaalkantoor

ING Bank N.V.

Bijlmerplein 888

1102 MG Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Papendorpseweg 83

3528 BJ Utrecht

Verslag van de beheerder

Algemene informatie

Juridische aspecten

Robeco Hollands Bezit N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (“ICBE”) als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (hierna: (“Wft”) en de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 23 juli 2014 (Richtlijn 2014/91/EU, “UCITS V”). Voor ICBE’s zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, het risicobeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE’s als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (“AFM”).

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de AFM. Het fonds is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

Robeco

Wanneer 'Robeco' wordt genoemd, wordt bedoeld RIAM inclusief de activiteiten van andere entiteiten die binnen de scope van Robeco’s management vallen.

Toezicht door de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.

De Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V. houdt toezicht op de fondsen onder beheer. Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen werd onder meer aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten en de performance van de fondsen.

Op basis van periodieke verslagen heeft de Raad van Commissarissen de resultaten van het fonds besproken met de beleidsbepalers van de beheerder. Deze besprekingen waren gericht op de beleggingsresultaten, de ontwikkeling van het beheerde vermogen als gevolg van marktbevingen en de netto-instroom van nieuw geld alsmede operationele zaken.

In de vergaderingen van de Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen stonden de tussentijdse financiële verslagen en de verslagen van de onafhankelijke accountant regelmatig op de agenda. Daarnaast werden risicobeheer, incident management, het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer en de belastingpositie besproken. Tevens kwamen de kwartaalrapportages van internal audit, compliance, juridische zaken en risicobeheer aan bod. Ook is veel aandacht besteed aan fund governance en de naleving van de principes die Robeco heeft vastgesteld om een zorgvuldige omgang met (potentiële) belangenconflicten tussen RIAM als fondsbeheerder en de beleggers in de fondsen te borgen. De volgende onderwerpen stonden o.a. op de agenda: een door de afdeling Compliance opgesteld jaarverslag van fund governance gerelateerde monitoringsactiviteiten, thematische compliance rapportages over principes voor fund governance met betrekking tot best execution, fair allocation en brokerdiensten, en de jaarverslagen en halfjaarberichten van de fondsen. De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld dat Robeco’s principes voor fund governance worden toegepast.

Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Op 24 januari 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor de periode 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client-servicingactiviteiten. Het streven is dat J.P. Morgan Robeco’s dienstverlener wordt voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending. J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren.

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams. De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

Per 9 juli 2018 is de eerste fase van de outsourcing naar J.P. Morgan afgerond. Op deze datum werd Citibank Europe plc vervangen door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch als bewaarder voor de in Nederland gevestigde fondsen van Robeco. Daarnaast heeft J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de securities-lendingactiviteiten voor de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen van Robeco overgenomen van RIAM.

Met ingang van 3 december 2018 heeft J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. de administratie van de in Nederland gevestigde fondsen overgenomen van Robeco.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene informatie (vervolg)

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, die beide zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Robeco Hollands Bezit

Aandelenklasse B: Robeco Hollands Bezit - EUR G

Aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G kent een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding) dan aandelenklasse Robeco Hollands Bezit.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis pro rato. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 8, 10 en 13 op de jaarrekening.

Fiscale aspecten

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

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uitreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,50%. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

De aandelenklasse Robeco Hollands Bezit en de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G zijn beide genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service.

¹ Afhankelijk van de distributeur kan in Robeco Hollands Bezit of Robeco Hollands Bezit – EUR G belegd worden.

Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco Hollands Bezit N.V. zijn een prospectus en een document met 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 op www.robeco.com.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2014 - 2018

Robeco Hollands Bezit	2018	2017	2016	2015	2014	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	-18,9	15,7	9,5	9,9	7,0	3,9
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	-16,5	14,7	10,3	8,4	7,4	4,2
50% AEX index/ 50% AMX index (gross return) ⁵	-13,2 ⁵	20,6	7,2	7,4	8,7	5,5
Dividend in euro's ³	1,00	1,00	1,00	1,00	1,40	
Totaal nettovermogen ⁴	62	83	80	82	93	

Robeco Hollands Bezit - EUR G	2018	2017	2016	2015	2014	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	-18,4	16,2	10,1	10,5	7,5	4,4
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	-16,1	15,2	10,8	8,9	7,9	4,7
50% AEX index/ 50% AMX index (gross return) ⁵	-13,2	20,6	7,2	7,4	8,7	5,5
Dividend in euro's ³	2,40	2,00	2,40	2,20	2,40	
Totaal nettovermogen ⁴	128	164	151	154	158	

¹ Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de beurskoers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste beurskoers en de intrinsieke waarde tot 1 december 2018 op een verschillend tijdstip werden vastgesteld. De beurskoers aan het begin van de verslagperiode is vastgesteld op de laatste beursdag van de vorige verslagperiode waarbij de om 6.00 uur bekende koersen in de waardering zijn verwerkt. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de slotkoersen aan het einde van die beursdag. Met ingang van 1 december 2018 is de marktwaarde gelijk aan de intrinsieke waarde gecorrigeerd voor de op- of afslag zoals beschreven onder Verhandelbaarheid gewone aandelen. De laatste waarderingsdag voor zowel de intrinsieke waarde als de beurskoers is 28 december 2018, terwijl de laatste waarderingsdag voor de index 31 december 2018 is.

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

³ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar. 2018 betreft een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 30.

⁴ In miljoenen euro's.

⁵ De index van Hollands Bezit N.V. is per 1 januari 2016 gewijzigd van 100% AEX index (gross return) naar 50% AEX index/ 50% AMX index (gross return); dit om te kunnen voldoen aan de ICBE status. De cijfers over eerdere jaren zijn niet aangepast.

Algemene inleiding

Terugblik 2018

Het jaar 2018 bleek een keerpunt te zijn voor de wereldwijde financiële markten en de wereldeconomie. De groeifase van de economische cyclus, die in 2009 begon, bereikte namelijk eind 2018 zijn hoogtepunt. In 2017 was de groei bijzonder sterk en evenwichtig, maar afgelopen jaar raakte de groei van de wereldwijde economische activiteit uit balans en sloeg de versnelling om in een vertraging. Dit is typerend voor een laatcyclische economische omgeving. Toch bleef de wereldwijde economische activiteit flink groeien, met een verwachte wereldwijde groei van 3,7% in 2018 (schatting IMF).

Het verslagjaar ging veelbelovend van start, waarbij investeringen een solide bijdrage leverden aan de wereldwijde groei. De beperkingen van de industriële capaciteit werden duidelijker, doordat de werkelijke groei bovengemiddeld bleef in ontwikkelde economieën. De capaciteitsgrenzen van de productie kwamen geleidelijk in zicht en de ongebruikte economische capaciteit nam af, vooral op de Amerikaanse arbeidsmarkt. Daardoor nam de inflatiedruk toe. In de Verenigde Staten (VS) heeft de procyclische fiscale stimulering in de vorm van een lagere vennootschapsbelasting de activiteit van de particuliere sector en het vertrouwen van het bedrijfsleven verder vergroot. De Amerikaanse economie draaide op volle toeren: in het tweede kwartaal van 2018 bereikte de groei van het Amerikaanse bbp een indrukwekkend tempo van 4,2% op jaarbasis, fors boven het groeipad van 2% voor de lange termijn. Dankzij de sterke groei in de VS (3,0% in totaal in 2018) en de inflatie in de buurt van de doelstelling van 2% kon de Federal Reserve (Fed) het hele jaar op 'automatische piloot' blijven draaien. De Fed verhoogde de beleidsrente ieder kwartaal met 25 basispunten naar een niveau dat zij neutraal acht voor de Amerikaanse economie. Daardoor bleef het rendement in de VS aantrekkelijk ten opzichte van de rest van de wereld en bleef de dollar in trek. De daaruit voortvloeiende daling van de dollarliquiditeit zette opkomende markten flink onder druk in het voorjaar van 2018. Dat gold vooral voor de landen die dollars nodig hebben voor de financiering van een tekort op de lopende rekening.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene inleiding (vervolg)

Terugblik 2018 (vervolg)

Een belangrijk thema dat de wereldwijde economische groei in de tweede helft van 2018 belemmerde, was de impact van handelsconflicten, en dan vooral die tussen de VS en China. In januari 2018 heeft de VS een invoerheffing ingevoerd op een aantal Chinese exportproducten, omdat het land China beschuldigt van oneerlijke handelspraktijken. In de loop van het jaar heeft dit geleid tot een heffing op meer dan EUR 300 miljard aan bilaterale handel. De Amerikaanse regering is erin geslaagd de bestaande NAFTA-handelsovereenkomst met handelspartners Canada en Mexico te herzien. Ook is de regering een wapenstilstand met de EU overeengekomen over de handel. De twist tussen China en de VS, die allebei streven naar wereldwijde dominantie, heeft echter niet alleen betrekking op handel. Daarom bleef een snelle en allesomvattende oplossing voor het handelsconflict in de loop van 2018 uit. De angst voor een escalerende handelsoorlog begon daardoor het ondernemersvertrouwen te drukken. De bijdrage van de wereldhandel en de investeringen aan de wereldwijde economische activiteit nam dan ook af.

Het toegenomen (geo)politieke risico was een rode draad door heel 2018. Zo leek er in het Verenigd Koninkrijk (VK) geen einde te komen aan de wendingen in de discussie over de Brexit. Op moment van schrijven is er nog steeds veel onzekerheid en is de weg naar een oplossing nog niet duidelijk. De kans op een no-deal Brexit is klein omdat dit volstrekt tegen de belangen van het VK en de EU ingaat. Beide partijen gaan tot het uiterste om dit scenario te vermijden. De negatieve economische gevolgen blijven dan ook beperkt. In Italië heeft een nieuwe populistische regering de begrotingsregels van de EU – om de houdbaarheid van het schuldniveau te waarborgen – ter discussie gesteld en gedreigd de norm voor het begrotingstekort te overschrijden om de beloften aan haar kiezers na te komen. In Frankrijk ontstond een populistisch verzet tegen Macrons regering in de vorm van het protest van de ‘gele hesjes’ in de straten van Parijs.

De consumptie was de meest stabiele factor die in 2018 heeft bijgedragen aan de wereldwijde groei, ondanks het negatieve effect van de stijgende olieprijs in de eerste helft van het jaar. In de VS steeg het consumentenvertrouwen naar het hoogste niveau in 18 jaar toen de loongroei tegen het einde van het jaar versnelde naar 3,2%. Langetermijnfactoren hebben nog steeds een negatieve invloed op de bijdrage van inkomen uit arbeid aan de economie, zoals onvoldoende werkgelegenheid, de toename van werken in deeltijd, automatisering en de opkomst van de *gig*-economie – in Nederland ook wel klusjes- of snabbeleconomie genoemd. Vanuit cyclisch oogpunt heeft de wereldeconomie echter een vergevorderd stadium bereikt, waarin een verdere daling van de werkloosheid geleidelijk leidt tot een grotere loongroei. In China en andere opkomende markten waren de consumentenbestedingen matig en de Chinese economie verzwakte in 2018. Wat betreft economische groei zijn de opkomende markten er niet in geslaagd om de achterstand op de ontwikkelde economieën zichtbaar in te lopen.

Ook vanuit het oogpunt van monetair beleid was 2018 een overgangsjaar, waarin het monetaire beleid aanmerkelijk veranderde van duidelijk ondersteunend naar meer neutraal. Drie factoren hebben bijgedragen aan de verkrapping van de financiële omstandigheden. Ten eerste bleef de Fed op de automatische piloot draaien wat betreft de vaststelling van de conventionele beleidsrente. Ten tweede wordt de balans van de Fed per maand met USD 50 miljard verkleind. En ten derde had de stijging van de dollar in de loop van 2018 een verkrappend effect. Daarnaast heeft de ECB haar maandelijkse netto-aankopen van obligaties (die begin 2015 van start zijn gegaan) eind 2018 beëindigd, onder vermelding van evenwichtige risico's voor de economische groei in de eurozone. De bank sprak het vertrouwen uit dat het inflatiedoel van "net onder de 2%" op de middellange termijn haalbaar is. Als gevolg van de verkrappende financiële omstandigheden heeft de korte rente een inhaalslag gemaakt ten opzichte van de langere rente en de Amerikaanse yield curve was zelfs (deels) omgekeerd in het laatste kwartaal van 2018. Deze inverse yield curve (de situatie waarin kortlopende Treasuries een hoger rendement hebben dan Treasuries met een langere looptijd) is sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog een betrouwbare recessie-indicator gebleken, maar wel met een lange en variabele vertraging (de tijd tussen een middellange vertraging en een recessie is 17 maanden).

Vooruitblik voor de aandelenmarkten

In een macro-economisch klimaat waarin de wereldwijde economische activiteit vertraagt en centrale banken de overtollige liquiditeit verminderen, hebben de aandelenmarkten een turbulent jaar achter de rug. Dat bleek vooral in het laatste kwartaal van 2018, omdat de inverse yield curves wezen op een toegenomen recessierisico. De MSCI World Total Return Index kende een verlies van 4,1% in euro's, het eerste verlies over een kalenderjaar sinds 2011. De MSCI Emerging Markets Total Return Index bleef achter met een rendement van -10,3% in euro's. De bewegingen van belangrijke indices van piek naar dieptepunt tonen aan dat de bullmarkt die in maart 2009 is begonnen, is omgeslagen in een bearmarkt. In plaats van een verkoopgolf die technisch van aard is, hebben we te maken met een meer fundamentele verschuiving in verwachtingen en risicoperceptie als gevolg van samenvallende omslagpunten (in zowel de economische cyclus als het monetaire beleid). Gezien het hoge niveau van de huidige risicopremies op de aandelenmarkt lijkt het recessierisico voor 2019 overgewaardeerd te worden. Volgens ons is het niet waarschijnlijk dat de VS in 2019 in een recessie belandt, omdat het meestal nog ruim een jaar duurt voordat de piek in de groei afneemt naar een stilstand van de economische activiteit. De waarderingen wijzen op enig opwaarts potentieel voor de aandelenmarkten in 2019. Maar dat opwaartse potentieel lijkt wel beperkt te zijn, omdat we ons in een laat stadium van de wereldwijde groei bevinden. Een recessie ergens na 2019 lijkt namelijk onvermijdelijk. Binnen deze beperkte mogelijkheden voor aandelenbeleggers zal de Fed waarschijnlijk verschuiven van een neutrale houding naar een netto verkrappend monetair beleid. In het verleden is zo'n overgang vaak samengevallen met de piek in de wereldwijde winstcyclus.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beleggingsbeleid

Inleiding

Het fonds richt zich op het behalen van waardegroei op de middellange termijn door te beleggen in aandelen die zijn genoteerd aan de Nederlandse beurs. Het beleggingsproces is voornamelijk gericht op het toevoegen van waarde via aandelenselectie. De aantrekkelijkheid op de lange, middellange en korte termijn wordt beoordeeld aan de hand van een combinatie van fundamentele analyse en zelfontwikkelde kwantitatieve tools. Bedrijven met de meeste aantrekkelijke eigenschappen komen in aanmerking voor opname in de aandelenportefeuille van het fonds.

Beleggingsdoelstelling

Het fonds heeft als doelstelling een goed gespreide aandelenportefeuille te bieden, waarbij gestreefd wordt naar een hoger rendement dan de index. De index van Robeco Hollands Bezit N.V. is 50% AEX Index/ 50% AMX Index (gross return).

Uitvoering beleggingsbeleid

We hadden het hele jaar een overweging in relatief goedkope, meer cyclische bedrijven en een onderweging in relatief dure, defensievere bedrijven. Deze positionering was gebaseerd op de vooronderstelling dat de robuuste economische groei in de loop van het jaar zou doorzetten en zelfs zou versnellen, wat een steun in de rug zou zijn voor de meer cyclische bedrijven. De aantrekkelijkste waarderingen vonden we in de sectoren energie, financiële dienstverlening, gezondheidszorg en basismaterialen. Aan de andere kant waren in de sectoren consument defensief, communicatiediensten, informatietechnologie en onroerend goed de minst aantrekkelijke waarderingen te vinden.

In de loop van het jaar hebben we de volgende bedrijven aan de portefeuille toegevoegd: Boskalis (maritieme dienstverlener), SBM Offshore (ontwerper/exploitant van drijvende systemen voor productie, opslag en lossen), Aegon (verzekeraar), BE Semiconductor (back-end producent van halfgeleiderapparatuur), Takeaway.com (online maaltijdbestelplatform), Vopak (dienstverlener in tankopslag), Intertrust (trustdienstverlener), Ahold (levensmiddelenwinkel) en Adyen (betalingsbedrijf).

We hebben onze positie in de volgende bedrijven verkocht: KPN (verlener van telecomdiensten), Corbion (producent van chemische componenten en ingrediënten) en ASM International (front-end producent van halfgeleiderapparatuur).

Valutabeleid

Het fonds belegt uitsluitend in aandelen die luiden in euro en heeft om die reden geen valutabeleid.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

	Koers in EUR x 1	Koers in EUR x 1	Uitgekeerd dividend	Beleggingsresultaat
	31/12/2018	31/12/2017	mei 2018 ¹	verslagperiode in % ²
<i>Robeco Hollands Bezit</i>			1,00	
- Beurskoers	23,60	30,07		-18,9
- Intrinsieke waarde	24,13	29,87		-16,5
<i>Robeco Hollands Bezit - EUR G</i>			2,00	
- Beurskoers	57,00	71,85		-18,4
- Intrinsieke waarde	58,27	71,36		-16,1

¹ Ex-datum.

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

Nettoresultaat per aandeel ¹

EUR x 1

Robeco Hollands Bezit	2018	2017	2016	2015	2014
Opbrengst beleggingen	0,92	0,83	0,89	0,87	0,85
Waardeverandering	-5,25	3,45	1,74	1,77	1,05
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,32	-0,33	-0,28	-0,30	-0,28
Nettoresultaat	-4,65	3,95	2,35	2,34	1,62
Robeco Hollands Bezit - EUR G	2018	2017	2016	2015	2014
Opbrengst beleggingen	2,21	1,96	2,10	2,03	2,09
Waardeverandering	-12,60	8,15	4,18	3,85	2,60
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,44	-0,44	-0,38	-0,40	-0,36
Nettoresultaat	-10,83	9,67	5,90	5,48	4,33

¹ Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen over het boekjaar. Het gemiddeld aantal aandelen is berekend op dagbasis.

Robeco Hollands Bezit N.V. verloor afgelopen jaar 14,5% van zijn waarde door een zeer zwak vierde kwartaal. Ter vergelijking: de index (50% AEX/50% AMX) leverde over het gehele jaar 13,2% in. De plotselinge angst voor een flinke wereldwijde groeivertraging, aangewakkerd door zorgen over de handelsoorlog, politieke onrust en een krasser monetair beleid in de VS, was een grote klap voor de cyclische aandelen waarin Robeco Hollands Bezit N.V. een relatief grote positie had. Dat had dan ook een negatief effect op de relatieve performance. De volgende drie aandelen leverden de grootste negatieve bijdrage aan de relatieve performance van de portefeuille: Warehouses De Pauw (door de afwezigheid van dit aandeel, de enige REIT (*Real Estate Investment Trust*) die niet daalde en zelfs flink steeg), Aperam (verslechterende omstandigheden in de eindmarkt) en ArcelorMittal (angst voor een vertraging). De volgende drie aandelen leverden de grootste positieve bijdrage: BE Semiconductors (niet in portefeuille toen de koers halverde; halverwege het jaar toegevoegd), Flow Traders (recordwinst dankzij een aantrekkelijke volatiliteit) en PostNL (niet in portefeuille; grote underperformance door aanhoudende winstdaling en tegenwind vanuit de regelgeving).

Rendement en risico

De relatieve afwijkingmarge of tracking error was 2,7%. Deze mag maximaal 5% bedragen. De volatiliteit van de portefeuille, een risicomaatstaf die het rendement van een portefeuille ten opzichte van het gerealiseerde gemiddelde portefeuillerendement meet, bedroeg 11,7% tegen 10,8% voor de index. De beta van de portefeuille, een risicomaatstaf die het gemiddelde rendement van een portefeuille ten opzichte van een index meet, bedroeg 0,98. Dat is ongeveer in lijn met de beta van de index die per definitie 1,00 bedraagt. Het gedeelte van de portefeuille dat afwijkt van de index, meestal aangeduid als “active share”, is een indicatie voor de mate waarin een beleggingsfonds actief wordt beheerd. Voor Robeco Hollands Bezit N.V. bedroeg de active share ultimo 2018 39%, wat binnen de categorie ‘Aandelen Nederland’ door fondsenbeoordelaar Morningstar als relatief hoog wordt bestempeld.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 19 tot en met 24.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het nettovermogen van het fonds Robeco Hollands Bezit N.V. met EUR 57,6 miljoen gedaald tot EUR 189,3 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 13,3 miljoen aan aandelen teruggekocht. De onttrekking van het nettoresultaat zorgde voor een daling van het vermogen van EUR 37,0 miljoen. In totaal werd er voor EUR 7,3 miljoen aan dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Vermogen begin boekjaar	246.892	231.555
Plaatsing eigen aandelen	16.725	19.141
Inkoop eigen aandelen	(30.065)	(29.192)
Stand einde boekjaar	233.552	221.504
Opbrengst beleggingen	7.472	6.918
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	39	55
Beheerkosten	(1.524)	(1.624)
Service fee	(276)	(290)
Overige kosten	(51)	(57)
	5.660	5.002
Waardeveranderingen	(42.695)	28.702
Nettoresultaat	(37.035)	33.704
Uitgekeerd dividend	(7.256)	(8.316)
Vermogen einde boekjaar	189.261	246.892

Meer informatie is te vinden in de toelichting op het verloop van het eigen vermogen op pagina 27.

Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portefeuillemanagement van het fonds, zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM, dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD, MiFID, de ICBE richtlijn, de ESMA richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE richtlijn, evenals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. Het beloningsbeleid kent de volgende doelstellingen:

- Bevorderen dat medewerkers in het beste belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, met een sterke focus op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de langetermijndoelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- Aantrekken en behouden van goede medewerkers en het fair belonen van talent en prestaties.

Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De Raad van Commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid en is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie. Wijzigingen in het beloningsbeleid moeten worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. De Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM adviseert de Raad van Commissarissen bij deze taken, met betrokkenheid van de afdeling HR en de relevante interne controlefuncties. RIAM maakt bij de toepassing en evaluatie van het beloningsbeleid geregeld gebruik van verschillende externe adviseurs. De beloning van fondsmanagers bestaat uit een vaste component en een variabele component.

Vaste beloning

De vaste beloning van elke medewerker is gebaseerd op zijn/haar functie en ervaring en past binnen de door RIAM gehanteerde salarisschalen, die mede zijn afgeleid van benchmarks in de vermogensbeheersector. De vaste beloning is hierdoor marktconform en de medewerkers zijn niet afhankelijk van het al dan niet ontvangen van een variabele beloning.

Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget/de beschikbare pool voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van RIAM op voorstel van de Nomination & Remuneration Committee. Het budget/de pool is in beginsel gebaseerd op een percentage van de operationele winst van RIAM. Om te waarborgen dat de totale variabele beloning de performance van RIAM en de door haar beheerde fondsen adequaat vertegenwoordigt, wordt er bij de vaststelling van het budget/de pool gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beloningsbeleid (vervolg)

De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf vastgestelde risicogecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang het gedrag, de mate waarin team- en individuele kwalitatieve en vooraf bepaalde doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de corporate values van Robeco worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Een slechte performance, onethisch gedrag of niet-naleving leiden tot vaststelling van een lagere of zelfs helemaal geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is daarnaast het regime van Identified Staff van toepassing (zie hieronder).

Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2018 naast de directie 94 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portefeuillemanagers, senior management en de hoofden van de controlefuncties (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van vier jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve “RIAM”-aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, ernstige taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. malusregeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of ernstig onjuist handelen, (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning, (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning, (iv) bewijs van frauduleus handelen door de betreffende medewerker of (v) handelen dat resulteert in aanzienlijke verliezen.

Jaarlijkse evaluatie

In 2018 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de Raad van Commissarissen, geadviseerd door de Nomination & Remuneration Committee. Naar aanleiding van de strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele (kleine) wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance-cultuur te ondersteunen.

Beloningen in 2018

Van de totale beloningen¹ toegekend in 2018 aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

Beloningen in EUR x 1

Staff-categorie	Vast loon over 2018	Variabel loon over 2018
Directie (4 leden)	2.586	3.218
Identified Staff (94) (ex directie)	21.243	12.742
Overige medewerkers (680 medewerkers)	64.216	19.430

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 123.435. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

$$\text{totale beloning (vast en variabel) x} \quad \frac{\text{totaal fondsvermogen}}{\text{totaal beheerd vermogen (RIAM)}}$$

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en heeft zodoende geen beloningen uitgekeerd boven een bedrag van EUR 1 miljoen.

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

Beloning beheerder

De beheerder (RIAM) heeft aan één medewerker een totale beloning uitgekeerd van meer dan EUR 1 miljoen.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Sustainability investing

Sustainability investing is een van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG¹-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In 2018 hebben we veel gedaan om sustainability investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2018 kreeg Robeco voor alle zeven modules van sustainability investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI. Dit was al het vijfde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor de meerderheid van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van sustainability investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van RIAM.

¹ ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

Focus op stewardship

Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco's benadering voor sustainability investing. Een kernpunt van Robeco's missie is het vervullen van de fiduciare plicht richting klanten en begunstigden. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

In onze ogen is het een goede ontwikkeling dat er over de hele wereld steeds meer stewardshipcodes komen en we zijn sterk voorstander van actief aandeelhouderschap. Daarom publiceren we op onze website ons eigen stewardshipbeleid. In dit beleid staat hoe we omgaan met mogelijke belangenverstrengeling, hoe we de ondernemingen waarin we beleggen monitoren, hoe we activiteiten uitvoeren op het gebied van engagement en stemmen, en hoe we rapporteren over onze stewardshipactiviteiten.

Als teken van onze sterke betrokkenheid bij stewardship hebben we veel verschillende stewardshipcodes ondertekend. In 2018 heeft Eumedion, het Nederlandse governanceplatform voor institutionele beleggers, een Nederlandse stewardshipcode gepubliceerd. Robeco was lid van de werkgroep die deze code heeft geschreven. In voorgaande jaren hebben we de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco onder meer aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong, de Singapore Stewardship Principles en de Koreaanse Stewardship Code.

Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 heeft de SDG²-werkgroep, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team, verdere voortgang geboekt. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen, hebben we gewerkt aan het analyseren en ontwikkelen van tools en oplossingen. Dit heeft begin 2018 geleid tot de lancering van het fonds RobecoSAM Global SDG Credits.

Robeco draagt verder bij aan de SDG's door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het Active Ownership-team van Robeco wil dat nieuwe thema's altijd direct verband houden met minimaal één van de doelstellingen. Zo zijn we in 2018 een dialoog aangegaan met ondernemingen over voedselzekerheid, rechtstreeks gelinkt aan het doel geen honger, en over afvalbeheer, met een duidelijk verband met verantwoorde productie en consumptie, maar ook met verschillende milieudoelen.

² Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen)

ESG-integratie door Robeco

Duurzaamheid kan op de lange termijn zorgen voor veranderingen in markten, landen en ondernemingen. En aangezien veranderingen van invloed zijn op de toekomstige performance, kunnen ESG-factoren in onze ogen waarde toevoegen aan ons beleggingsproces. We kijken dan ook op dezelfde manier naar deze factoren als naar de financiële positie van een onderneming of het marktmomentum. We beschikken over onderzoek van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waarvan onze zusteronderneming RobecoSAM er een is. Als analysebasis maakt deze onderneming gebruik van de uitgebreide Corporate Sustainability Assessment (CSA), die algemene en sectorspecifieke duurzaamheidscriteria meeneemt. De beleggingsanalyse is gericht op de meest materiële ESG-factoren en het verband met de financiële prestaties van een onderneming. Zo kunnen wij ons richten op de meest relevante informatie voor onze beleggingsprestaties en komen we tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Sustainability investing (vervolg)

Uitsluiting

Robeco hanteert een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunities en antipersoneelsmijnen, en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website. Aan het einde van het derde kwartaal van 2018 sloten alle Robeco-fondsen tabaksgerelateerde beleggingen uit van hun beleggingsuniversum. De tabaksindustrie wordt in toenemende mate beschouwd als 'nadelig voor de maatschappij' en dit werd erkend door het UN Global Compact, dat als leidraad dient voor ons beleid op het gebied van sustainability investing.

Actief aandeelhouderschap

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin wordt belegd. In 2018 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong. In 2018 heeft Robeco met meer dan 200 ondernemingen gesproken over verschillende onderwerpen, uiteenlopend van ondernemingsbestuur tot gegevensbescherming en klimaatverandering. De primaire focus van deze engagement is het aanpakken van strategische ESG-kwesties die van invloed kunnen zijn op waardecreatie op de lange termijn.

Stemmen

Robeco is in 1998 begonnen met stemmen voor de beleggingsfondsen en namens institutionele klanten. De stemmen worden uitgebracht door gespecialiseerde stemanalisten in het Active Ownership-team. We wonen zelf verschillende aandeelhoudersvergaderingen bij, maar meestal brengen we onze stem elektronisch uit. Onze stemactiviteiten worden kort na de aandeelhoudersvergadering gepubliceerd op onze website, wat in lijn is met de *best practice* voor openheid over stemmen.

Ons uitgebreide stembeleid is gebaseerd op 20 jaar ervaring en inzicht en we anticiperen zo nodig op de specifieke beleidswensen van onze mandanten. We stemmen op alle vergaderingen waar dat mogelijk is. In de praktijk onthouden we ons alleen van stemming in het geval van *shareblocking*. In zulke gevallen beoordelen we het belang van de vergadering en de invloed van onze posities op de stemming.

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemingspecifieke omstandigheden.

Belangrijke beslissingen worden genomen in nauw overleg met de portefeuillemanagers en analisten van Robeco's beleggingsteams en met onze engagementspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

Voor Robeco Hollands Bezit N.V. hebben we gestemd bij 35 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 6 (17%) van de 35 vergaderingen brachten we minimaal één stem uit tegen het advies van het management in.

Engagement

Al vanaf 2005 moedigen we bestuursleden van de ondernemingen waarin we beleggen aan goed ondernemingsbestuur uit te oefenen en te streven naar een milieu- en maatschappelijk beleid. Het doel van onze engagement is het verhogen van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn en het realiseren van een positieve impact op de maatschappij. Voor Robeco zijn engagement en stemmen belangrijke elementen van een succesvol geïntegreerde strategie voor sustainability investing, die leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen en die het risico-rendementsprofiel van onze portefeuilles kan verbeteren.

Voor onze engagementactiviteiten hanteren we een gerichte benadering, waarbij we een constructieve dialoog aangaan met een relevante selectie van de ondernemingen waarin we beleggen. Deze dialoog gaat over ESG-factoren, zoals kwaliteit van bestuur, mensenrechten en het beheer van milieurisico's. We maken onderscheid tussen twee soorten engagement: de proactieve Value Engagement-benadering en de Enhanced Engagement-benadering na schending van de principes van het UN Global Compact.

Onze Value Engagement-activiteiten zijn gericht op een beperkt aantal duurzaamheidsthema's met het grootste potentieel om waarde te creëren voor de ondernemingen waarin we beleggen. We selecteren deze thema's op basis van financiële materialiteit door een nulmeting uit te voeren en engagementprofielen op te stellen voor de ondernemingen waarmee we een dialoog aangaan. Nieuwe engagementthema's selecteren we in nauw overleg met engagementspecialisten, portefeuillemanagers en analisten, die tijdens de gehele dialoog nauw samenwerken. We geven prioriteit aan ondernemingen in de Robeco-portefeuilles met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Sustainability investing (vervolg)

Engagement (vervolg)

Ons Enhanced Engagement-programma richt zich op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met de principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. Via dit programma proberen we deze ondernemingen te beïnvloeden om volgens de UNGC-principes te handelen. Onze engagement duurt normaal gesproken drie jaar, waarbij we regelmatig bijeenkomsten en conference calls houden met vertegenwoordigers van de onderneming en de voortgang van de engagementdoelstellingen in de gaten houden.

Als een Enhanced Engagement-dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, kan het lid van de Executive Committee dat verantwoordelijk is voor beleggingen deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

In het fonds Robeco Hollands Bezit N.V. hebben we een dialoog gevoerd met zeven ondernemingen, waarvan zeven Value Engagements en geen Enhanced Engagements.

In december 2018 heeft Robeco veel waardering gekregen voor de belangrijke rol die het heeft gespeeld om Royal Dutch Shell te overtuigen de maatregelen voor het verkleinen van de CO₂-voetafdruk aan te scherpen. Deze maatregelen zijn het resultaat van langdurige engagementactiviteiten. De toezegging van Shell om zich volledig in te zetten laat zien hoe waardevol een dialoog en wereldwijde samenwerking is om de doelen van het akkoord van Parijs over klimaatverandering te realiseren. De Brits-Nederlandse oliegi-gigant heeft toegezegd kortetermijndoelen op te stellen voor het terugdringen van de CO₂-uitstoot. Shell wil de netto CO₂-voetafdruk met 50% verminderen in 2050 en als tussenstap in 2035 met 20%. Bovendien koppelt Shell de beloning van het bestuur aan deze doelstellingen en neemt het bedrijf langetermijnbeloningen op basis van CO₂-uitstoot op in het herziene Beloningsbeleid. Shell is het eerste energiebedrijf dat de beloning van het bestuur koppelt aan de uitstoot van CO₂. Samen met de Church of England Pensions Board leidde Robeco de engagementactiviteiten namens Climate Action 100+, een initiatief ondersteund door beleggers die samen meer dan USD 32 biljoen assets onder engagement vertegenwoordigen, en het Nederlandse platform voor corporate governance Eumedion.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

De manier waarop Robeco duurzaamheidsgegevens integreert in het beleggingsproces is op maat gemaakt voor de specifieke eigenschappen van elke beleggingsstrategie. Onze kwantitatieve aandelenstrategieën maken gebruik van de ESG-scores van bedrijven. Deze scores zijn gebaseerd op de informatie die is verzameld met de zelfontwikkelde vragenlijsten van RobecoSAM. Onze andere aandelenstrategieën integreren ESG-factoren in hun fundamentele analyseproces. Hierdoor kunnen we niet alleen potentiële reputatie- en financiële risico's identificeren, maar ook kansen voor bedrijven die oplossingen ontwikkelen voor uitdagingen op het gebied van duurzaamheid.

Robeco Hollands Bezit N.V. maakt in zijn beleggingsproces gebruik van zowel kwantitatieve als fundamentele voorspelmodellen. In het kwantitatieve voorspelmodel worden de RobecoSAM-scores verwerkt, zoals hierboven beschreven. In het fundamentele voorspelmodel worden ESG-scores niet expliciet meegenomen, maar er is in het besluitvormingsproces over beleggingen van Robeco Hollands Bezit N.V. een drempel opgenomen voor ondernemingen met een RobecoSAM-duurzaamheidsscore lager dan 40. Deze drempel geldt niet als de fondsbeheerders en/of ESG-specialisten van Robeco in een actieve dialoog met de onderneming zijn en deze aanzienlijke verbeteringen laat zien of als de duurzaamheidsscore boven het sectorgemiddelde ligt. In de dagelijkse praktijk werken de fondsmanagers nauw samen met de ESG-specialisten van Robeco, wat bijvoorbeeld tot uitdrukking komt in gezamenlijke ontmoetingen met de bestuurders van bedrijven waar Robeco Hollands Bezit N.V. in belegt of overweegt te beleggen en waar ESG-kwesties spelen. In de verslagperiode werd een actieve dialoog op ESG-gebied gevoerd met onder meer DSM, Fugro, Flow Traders, Unilever en, met name, Royal Dutch Shell.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

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

Uitgevoerde activiteiten

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld met behulp van een model met drie "lines of defense", zoals beschreven in de paragraaf Risicobeheer op pagina 19. 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.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Op grond hiervan verklaren wij voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Rotterdam, 30 april 2019

De beheerder

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming	Toelichtingen	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
ACTIVA			
Beleggingen			
Aandelen	1	187.384	241.486
Som der beleggingen		187.384	241.486
Vorderingen			
Vorderingen op gelieerde partijen	2	–	11
Overige vorderingen en overlopende activa	3	752	841
Totaal aan vorderingen		752	852
Overige activa			
Liquide middelen	4	2.107	4.822
PASSIVA			
Kortlopende schulden			
Schulden aan gelieerde partijen	5	126	166
Overige schulden en overlopende passiva	6	856	102
Totaal aan kortlopende schulden		982	268
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		1.877	5.406
Activa minus passiva		189.261	246.892
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	7, 8		
	7	948	1.015
Overige reserves	7	225.348	212.173
Onverdeeld resultaat	7	(37.035)	33.704
Eigen vermogen		189.261	246.892

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

Jaarrekening (vervolg)

Winst-en-verliesrekening

	Toelichtingen	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Opbrengst beleggingen	9	7.472	6.918
Ongerealiseerde winsten		7.765	22.243
Ongerealiseerde verliezen		(65.262)	(11.459)
Gerealiseerde winsten		18.632	22.425
Gerealiseerde verliezen		(3.830)	(4.507)
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		39	55
Som der bedrijfsopbrengsten		(35.184)	35.675
Kosten	13, 14		
Beheerkosten	10	1.524	1.624
Service fee	10	276	290
Overige kosten	12	51	57
Som der bedrijfslasten		1.851	1.971
Nettoresultaat		(37.035)	33.704

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

Jaarrekening (vervolg)

Kasstroomoverzicht

		2018	2017
	Toelichtingen	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		(37.035)	33.704
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1	57.497	(10.784)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1	(14.802)	(17.918)
Aankopen van beleggingen	1	(99.506)	(121.747)
Verkopen van beleggingen	1	110.912	137.137
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2, 3	113	323
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	5, 6	(34)	11
		17.145	20.726
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		16.725	19.141
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(30.065)	(29.192)
Uitgekeerd dividend		(7.256)	(8.316)
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3	(13)	(17)
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6	748	(312)
		(19.861)	(18.696)
Nettokasstroom		(2.716)	2.030
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		1	–
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		(2.715)	2.030
Liquide middelen begin boekjaar	4	4.822	2.792
Geldmiddelen begin boekjaar		4.822	2.792
Liquide middelen einde boekjaar	4	2.107	4.822
Geldmiddelen einde boekjaar		2.107	4.822

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

Toelichtingen

Algemeen

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

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, die beide zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Robeco Hollands Bezit

Aandelenklasse B: Robeco Hollands Bezit - EUR G.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's. Activa en passiva worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen.

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 uitreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,50%. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden derhalve in de eerste periode van waardering verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten bij verkoop van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde resultaten in de winst-en-verliesrekening.

Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans verwerkt. Voor aandelen en derivaten geldt dat deze in balans worden opgenomen op het moment dat de aankooptransactie is gesloten. Aandelen worden niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten. Derivaten worden (gedeeltelijk) niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten of als het contract op afloopdatum is afgewikkeld. Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering.

In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers.

Vorderingen

Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. Gezien het kortlopende karakter van de vorderingen is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

Schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode. Gezien het kortlopende karakter van de schulden is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

Toelichtingen

Waarderingsgrondslagen (vervolg)

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.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

Grondslagen kasstroomoverzicht

Algemeen

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquide middelen bestaan uit posten die al dan niet direct opeisbaar zijn. De schulden aan kredietinstellingen betreffen debetstanden op bankrekeningen.

Toerekening aandelenklassen

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

Risicobeheer

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

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

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

Verslag van de beheerder (vervolg)

Risicobeheer (vervolg)

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van verlies als gevolg van inadequate of falende processen, mensen of systemen. Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Automatisering is hierin een belangrijk middel en hiervoor wordt gebruik gemaakt van systemen die gezien kunnen worden als de marktstandaard voor financiële instellingen. Het gebruik van automatisering verhoogt het IT risico. Dit risico is onder te verdelen in drie categorieën. Het risico dat ongeautoriseerde personen toegang krijgen, wordt beheerst door preventieve en detectieve maatregelen om zowel de toegang tot het netwerk als systemen en data te beheersen. Processen als wijzigingsbeheer en operational management dragen zorg voor monitoring op een werkend systeemlandschap. Tot slot zijn business continuïteitsmaatregelen getroffen om het risico van uitval zoveel mogelijk te beperken en in geval van calamiteit zo snel mogelijk weer operationeel te zijn. Via een proces van monitoring wordt periodiek de effectiviteit van genoemde maatregelen zowel intern als extern getest.

Compliancerisico

Compliancerisico is het risico van sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van de wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van RIAM en de fondsen die RIAM beheert. De activiteiten van RIAM – collectief en individueel portefeuillebeheer – zijn onderworpen aan Europese en nationale regels voor financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toegezien door de nationale bevoegde autoriteiten (in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB)). Het is in het belang van beleggers in de door RIAM beheerde fondsen dat RIAM zich houdt aan alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving. RIAM heeft een zorgvuldig proces met duidelijke verantwoordelijkheden geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gerapporteerd en doorgevoerd.

Ook in 2018 hebben belangrijke veranderingen plaatsgevonden op het gebied van wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de fondsen die RIAM beheert. Een belangrijk onderdeel hiervan is de Europese Markets in Financial Instruments Directive. Deze richtlijn, ook wel aangeduid als MiFID II, is per 3 januari 2018 van kracht geworden. Europese distributeurs van door RIAM beheerde fondsen mogen op basis van MiFID II in principe geen provisie meer ontvangen en inhouden. RIAM heeft voor elk fonds een zogenaamde 'doelmarkt' gedefinieerd en beschikt over procedures voor ontwikkeling, goedkeuring en toetsing om ervoor te zorgen dat zijn fondsen de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de betreffende doelgroepen weerspiegelen. Daarnaast faciliteert RIAM de informatieverstrekking aan de distributeurs van de fondsen, waardoor beleggers meer informatie krijgen over onder meer, indien van toepassing, de kosten van het fonds en de distributie voorafgaand aan de dienstverlening. RIAM past ook de strengere regels toe met betrekking tot best execution van de fondsen. Daarom publiceert RIAM op zijn website per klasse financieel instrument de vijf beste uitvoeringsplatforms en/of brokers waar orders ter uitvoering zijn geplaatst, samen met een analyse van de kwaliteit van de uitvoering. De kosten van beleggingsonderzoek waren voor rekening van RIAM zelf en zijn niet doorberekend aan de klanten. De voorschriften van deze richtlijn zijn volledig en tijdig geïmplementeerd.

In overeenstemming met de Benchmarkverordening van de EU, die sinds 1 januari 2018 van kracht is, heeft Robeco Hollands Bezit duidelijke informatie toegevoegd aan zijn prospectus over de vraag of de gebruikte benchmark wordt verstrekt door een door de European Securities and Markets Authority (ESMA) gemachtigde of geregistreerde administrateur uit de EU, of dat het een benchmark betreft van buiten de EU die is opgenomen in het register van de ESMA onder de derdelandenregeling van de Benchmarkverordening.

RIAM heeft er ook voor gezorgd dat het beleid en de procedures tegen het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme altijd adequaat zijn vormgegeven. In 2018 is nationale wetgeving in het kader van de Fourth Anti-Money Laundering Directive in werking getreden, evenals sectorrichtlijnen voor beleggingsmaatschappijen en fondsbeheerders, uitgevaardigd door de Europese toezichthoudende autoriteiten, voor eenvoudige en uitgebreide klantidentificatie. Hoewel de Fourth Anti-Money Laundering Directive al op 26 juni 2017 in werking is getreden, moet deze nog steeds worden opgenomen in de Nederlandse wetgeving. RIAM heeft zijn procedures en beleid herzien en de nodige aanpassingen doorgevoerd om ervoor te zorgen dat de procedure voor de beoordeling van klanten adequaat is ingericht om de risico's van de klant, de producten en diensten van RIAM en de landen waar de producten worden aangeboden in kaart te brengen.

Op 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) in werking getreden. Om de naleving hiervan en de vertrouwelijkheid, integriteit en veerkracht van de verwerkingssystemen en -diensten te waarborgen, heeft RIAM alle relevante processen in kaart gebracht waarbij persoonsgegevens betrokken zijn en de bestaande controles beoordeeld. Daarnaast heeft RIAM met alle relevante partijen die namens RIAM persoonsgegevens verwerken een gegevensverwerkingsovereenkomst gesloten. Ook heeft RIAM het beleid voor en de publicaties over de verwerking van persoonsgegevens en de rechten van betrokkenen verbeterd.

Ontwikkelingen Financial Risk Management

RIAM werkt voortdurend aan het verbeteren van de procedures voor risicobeheer en aan zijn risico-infrastructuur en -raamwerk. Om de samenwerking tussen het portefeuillebeheer en het risicobeheer te verbeteren, is het gebruik van MSCI Barra getest, goedgekeurd en geïmplementeerd. Dit systeem voor risicobeheer wordt gebruikt om diepgaande analyses van het marktrisico uit te voeren met betrekking tot de exposure in de portefeuilles van RIAM naar factorrisico's. Op basis van een geïntegreerde risico/rendements- en (marktconforme) *outside in*-benadering worden deze analyses gebruikt voor een grondige beoordeling van het risico in de portefeuille.

Aangezien klimaatrisico een essentieel onderdeel van het beleggingsproces aan het worden is, gaat de afdeling Financial Risk Management ("FRM") ESG-risico's en klimaatrisico's integreren in het raamwerk voor risicobeheer. In 2018 heeft FRM zich voornamelijk gericht op de ontwikkeling van stressscenario's met betrekking tot het klimaat op basis van CO₂-uitstoot en de exposure van industrieën in de beleggingsportefeuilles.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Risicobeheer (vervolg)

Ontwikkelingen Financial Risk Management (vervolg)

Ons systeem (LiquidityMetrics) en onze methodologie voor het meten van liquiditeitsrisico in onze portefeuilles is verbeterd door een samenwerking met IHS Markit ('Markit'). De berekeningen worden nu gebaseerd op echte dealernoteringen (van Markit) en werkelijke handelsvolumes.

Het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen is in 2018 gebenchmarkt door verschillende externe consultants. In de rapporten werd geconcludeerd dat het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen voldoet aan de marktnormen.

Risico's financiële instrumenten

Beleggingsrisico

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De intrinsieke waarde van het fonds is afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten en kan zowel stijgen als dalen.

Aandeelhouders lopen het risico dat zij minder of niets terugkrijgen van hetgeen zij hebben ingelegd. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomaatstaven zoals tracking error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, valutarisico en concentratierisico) begrensd.

Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbewegingen. Daarnaast moeten beleggers zich bewust zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan fluctueren als gevolg van veranderingen in politieke, economische of marktomstandigheden, en als gevolg van veranderingen in individuele bedrijfsomstandigheden. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijsrisico. De mate van prijsrisico dat het fonds loopt, is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf Rendement en risico op pagina 9.

Valutarisico

Door de aard van de beleggingen in het fonds is geen sprake van valutarisico.

Concentratierisico

Op grond van het beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten.

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Concentratierisico naar sectoren

	31/12/2018 % van het nettovermogen	31/12/2017 % van het nettovermogen
Basismaterialen	12,78	15,84
Communicatiediensten ¹	–	1,88
Consument cyclisch	4,71	2,93
Consument defensief	13,63	9,63
Energie	16,06	13,10
Financiële dienstverlening	13,47	18,48
Gezondheidszorg	5,03	4,34
Industrie & dienstverlening	19,87	19,18
Informatietechnologie ¹	9,86	8,37
Overige activa en passiva	1,00	2,21
Vastgoed	3,59	4,04
Totaal	100,00	100,00

¹ In november 2018 heeft de MSCI de sector telecommunicatiediensten omgedoopt tot communicatiediensten, waar vanaf dat moment veel internetaandelen toe behoren die eerder behoorden tot de sector informatietechnologie.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Hefboomrisico

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

Tegenpartijrisico

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

	31/12/2018		31/12/2017	
	EUR x 1.000	% van het nettovermogen	EUR x 1.000	% van het nettovermogen
Vorderingen	752	0,40	852	0,35
Liquide middelen	2.107	1,11	4.822	1,95
Totaal	2.859	1,51	5.674	2,30

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

Risico van het uitleenen van financiële instrumenten

Bij uitleentransacties worden financiële instrumenten uitgeleend en wordt er onderpand teruggevraagd en verkregen. Uitleentransacties van financiële instrumenten ("securities lending") brengen een specifiek type tegenpartijrisico met zich mee, namelijk dat het fonds het risico loopt dat de inlener niet aan zijn verplichting kan voldoen tot teruggave van de ingeleende financiële instrumenten op de afgesproken datum of tot verstrekking van gevraagde zekerheden. Het uitleenbeleid van het fonds is erop gericht om deze risico's zoveel mogelijk te beheersen. Om het specifieke tegenpartijrisico te mitigeren ontvangt het fonds het onderpand voordat de financiële instrumenten uitgeleend worden. Tegenpartijen van securities-lendingtransacties worden beoordeeld op hun kredietwaardigheid, gebaseerd op het oordeel van onafhankelijke rating bureaus ten aanzien van hun korte termijn kredietwaardigheid en op de omvang van hun nettovermogen. Tevens wordt rekening gehouden met garantstellingen van moederondernemingen.

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

- staatsobligaties met een minimale kredietwaardigheid van investment grade¹;
- obligaties van supranationale organen met een minimale kredietwaardigheid van investment grade¹;
- aandelen genoteerd aan de hoofdingices van beurzen in OESO-landen;
- aandelen genoteerd aan de hoofdingices van beurzen in niet-OESO-landen;
- liquide middelen.

¹ Een kredietwaardigheid van BBB of hoger wordt beschouwd als investment grade.

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

In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van de uitgeleende posities in percentage van de portefeuille (totaal van de uitleenbare instrumenten) en ten opzichte van het vermogen van het fonds.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Risico van het uitlenen van financiële instrumenten (vervolg)

Uitgeleende posities

Type instrument	31/12/2018			31/12/2017		
	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen
Uitgeleende aandelen	28.727	15,33	15,18	12.643	5,16	5,12
Totaal	28.727	15,33	15,18	12.643	5,16	5,12

In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van de uitgeleende posities en ontvangen zekerheden per tegenpartij.

Alle uitstaande uitleentransacties zijn transacties met een open looptijd. Dit betekent dat er vooraf niet is afgesproken hoelang de stukken uitgeleend worden en dus teruggevraagd kunnen worden als dat vanuit het fonds wenselijk is.

Tegenpartijen

		Wijze van afwikkeling en clearing	31/12/2018		31/12/2017	
			Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000	Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000
	Vestigingsland tegenpartij					
BNP Paribas	Frankrijk	Tripartiet ¹	227	240	10.321	11.133
Credit Suisse	Zwitserland	Tripartiet ¹	243	257	–	–
Deutsche Bank	Duitsland	Tripartiet ¹	1.413	1.567	–	–
HSBC	Groot-Brittannië	Tripartiet ¹	125	133	–	–
J.P. Morgan	Verenigde Staten	Tripartiet ¹	12.697	13.992	–	–
Merrill Lynch	Verenigde Staten	Tripartiet ¹	495	505	–	–
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartiet ¹	7.742	8.317	2.322	2.378
Société Generale	Frankrijk	Tripartiet ¹	135	150	–	–
USB	Groot-Brittannië	Tripartiet ¹	5.650	6.199	–	–
Totaal			28.727	31.359	12.643	13.511

¹ Tripartiet wil zeggen dat het collateral door een onafhankelijke derde partij bewaard wordt.

Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen. In onderstaande tabel is een uitsplitsing van de ontvangen zekerheden naar soort opgenomen. Alle ontvangen zekerheden hebben een open looptijd.

Collateral naar soort

	Valuta	Rating van staatsobligaties	31/12/2018	31/12/2017
			Marktwaaarde in EUR x 1.000	Marktwaaarde in EUR x 1.000
Cash	EUR		4.311	–
Staatsobligaties	EUR	Investment grade	–	4.068
Staatsobligaties	GBP	Investment grade	–	8
Staatsobligaties	JPY	Investment grade	–	219
Staatsobligaties	USD	Investment grade	–	2.335
In OESO-landen genoteerde aandelen	CHF		–	1.715
In OESO-landen genoteerde aandelen	EUR		27.048	3.798
In OESO-landen genoteerde aandelen	GBP		–	102
In OESO-landen genoteerde aandelen	JPY		–	96
In OESO-landen genoteerde aandelen	SEK		–	105
In OESO-landen genoteerde aandelen	USD		–	1.065
Totaal			31.359	13.511

J.P. Morgan is de bewaarder van alle ontvangen zekerheden. De zekerheden worden door RIAM beheerd en staan per tegenpartij op gescheiden rekeningen. Er heeft, conform de bepalingen in het prospectus, geen herbelegging van de ontvangen zekerheden plaatsgevonden.

J.P. Morgan (tot 9 juli 2018 RIAM) bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. Als vergoeding voor haar werkzaamheden ontvangt J.P. Morgan een vergoeding van (A) 25% van het bruto-inkomen uit securities-lendingtransacties voor leningen met een rendement van 0,5% of lager, en (B) 10% van het inkomen uit securities-lendingtransacties voor leningen met een rendement hoger dan 0,5% (tot 9 juli 2018 ontving RIAM een vergoeding van 30%). De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en J.P. Morgan wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds en de vergoeding aan J.P. Morgan en RIAM zijn opgenomen in de volgende tabel.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Risico van het uitleenen van financiële instrumenten (vervolg)

Opbrengst securities lending

	31/12/2018			31/12/2017		
	Vergoeding betaald aan			Vergoeding betaald aan		
	Bruto- opbrengst in EUR x 1.000	RIAM/J.P. Morgan in EUR x 1.000	Netto- opbrengst fonds in EUR x 1.000	Bruto- opbrengst in EUR x 1.000	Netto- opbrengst fonds in EUR x 1.000	Netto- opbrengst in EUR x 1.000
Uitgeleende aandelen	189	34	155	75	15	60
Totaal	189	34	155	75	15	60

Liquiditeitsrisico

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

Uittredingsrisico

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

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

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

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V., dat onderdeel is van ORIX Corporation.

Bewaarder

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Aansprakelijkheid van de bewaarder

De bewaarder is jegens het fonds en/of de aandeelhouders aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen. De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Aandeelhouders kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken, zijn de aandeelhouders bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruikmaken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitleenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitleenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Al deze diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans

1. Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	241.486	228.174
Aankopen	99.506	121.747
Verkopen	(110.912)	(137.137)
Ongerealiseerde (verliezen)/winsten	(57.497)	10.784
Gerealiseerde winsten	14.801	17.918
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	187.384	241.486

Een uitsplitsing van deze portefeuille is opgenomen in de Beleggingsportefeuille. Een uitsplitsing naar sector is opgenomen onder concentratierisico onder de toelichting risico's financiële instrumenten.

Transactiekosten

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

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Aandelen	111	323

RIAM wil er zeker van zijn dat de selectie van tegenpartijen voor aandelentransacties (brokers) plaatsvindt op basis van procedures en criteria die de beste resultaten opleveren voor het fonds (best execution).

Gedurende de verslagperiode zijn geen kosten voor onderzoek bij het fonds in rekening gebracht.

2. Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft de volgende vorderingen op RIAM:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Vorderingen uit hoofde van securities-lendingtransacties	–	11
Totaal	–	11

3. Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Terug te vorderen dividendbelasting	634	736
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	634	736
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	118	105
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	118	105
Totaal	752	841

4. Liquide middelen

Dit betreft:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Liquide middelen ter vrije beschikking	2.107	4.822
Totaal	2.107	4.822

Toelichting op de balans (vervolg)

5. Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	107	140
Schulden uit hoofde van service fee	19	26
Totaal	126	166

6. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Te betalen kosten	6	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	6	–
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	850	102
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	850	102
Totaal	856	102

7. Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit		
Stand begin boekjaar	555	598
Ontvangen op geplaatste aandelen	31	36
Betaald op ingekochte aandelen	(76)	(79)
Stand einde boekjaar	510	555

Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit - EUR G

Stand begin boekjaar	460	472
Ontvangen op geplaatste aandelen	50	40
Betaald op ingekochte aandelen	(72)	(52)
Stand einde boekjaar	438	460

Overige reserves

Stand begin boekjaar	212.173	208.408
Ontvangen op geplaatste aandelen	16.644	19.065
Betaald op ingekochte aandelen	(29.917)	(29.061)
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	26.448	13.761
Stand einde boekjaar	225.348	212.173

Onverdeeld resultaat

Stand begin boekjaar	33.704	22.077
Robeco Hollands Bezit - uitgekeerd dividend	(2.667)	(2.864)
Robeco Hollands Bezit - EUR G - uitgekeerd dividend	(4.589)	(5.452)
Toevoeging overige reserves	(26.448)	(13.761)
Nettoresultaat boekjaar	(37.035)	33.704
Stand einde boekjaar	(37.035)	33.704

Stand einde boekjaar	189.261	246.892
-----------------------------	----------------	----------------

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 2 miljoen, verdeeld in 9.999.960 gewone aandelen van nominaal EUR 0,20 en 40 prioriteitsaandelen van nominaal EUR 0,20. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 5.000.000 aandelen Robeco Hollands Bezit en 4.999.960 aandelen Robeco Hollands Bezit - EUR G. In het agio zijn geen kosten opgenomen.

Toelichting op de balans (vervolg)

7. Eigen vermogen (vervolg)

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Peter J.J. Ferket

Vermogensmutatiestaat

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Vermogen begin boekjaar	246.892	231.555
Plaatsing eigen aandelen	16.725	19.141
Inkoop eigen aandelen	(30.065)	(29.192)
Stand einde boekjaar	233.552	221.504
Opbrengst beleggingen	7.472	6.918
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	39	55
Beheerkosten	(1.524)	(1.624)
Service fee	(276)	(290)
Overige kosten	(51)	(57)
	5.660	5.002
Waardeveranderingen	(42.695)	28.702
Nettoresultaat	(37.035)	33.704
Uitgekeerd dividend	(7.256)	(8.316)
Vermogen einde boekjaar	189.261	246.892

8. Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Robeco Hollands Bezit			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	61.574	82.900	80.470
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	2.775.468	2.987.508	3.228.446
In boekjaar geplaatste aandelen	153.705	180.888	193.000
In boekjaar ingekochte aandelen	(377.522)	(392.928)	(433.938)
Aantal uitstaande aandelen	2.551.651	2.775.468	2.987.508
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	24,13	29,87	26,94
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	1,00	1,00	1,00
Robeco Hollands Bezit - EUR G			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	127.687	163.992	151.085
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	2.298.203	2.358.475	2.560.830
In boekjaar geplaatste aandelen	251.063	200.291	170.144
In boekjaar ingekochte aandelen	(358.145)	(260.563)	(372.499)
Aantal uitstaande aandelen	2.191.121	2.298.203	2.358.475
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	58,27	71,36	64,06
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	2,00	2,40	2,20

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten

9. Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Ontvangen dividenden*	7.336	6.872
Rente	(19)	(14)
Netto-opbrengsten securities lending	155	60
Totaal	7.472	6.918

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

Kosten

10. Beheerkosten en service fee

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

Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus

	Robeco Hollands Bezit %	Robeco Hollands Bezit - EUR G %
Beheerkosten	1,00	0,50
Service fee ¹	0,12	0,12

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

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

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. In het resultaat van het fonds zijn geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Van de door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant had EUR 8 duizend betrekking op de controle van Robeco Hollands Bezit N.V. De overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend controleactiviteiten voor de toezichthouder dat het fonds voldoet aan de UCITS-bepalingen en controleactiviteiten voor de beoordeling van het prospectus.

11. Performance fee

Robeco Hollands Bezit N.V. is niet onderworpen aan een performance fee.

12. Overige kosten

Dit betreft:

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Bewaarloon	23	19
Kosten fund agent	13	21
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	2	2
Kosten bewaarder	13	15
Totaal	51	57

Toelichting op de winst-en-verliesrekening (vervolg)

Kosten (vervolg)

13. Lopende kosten

	Robeco Hollands Bezit		Robeco Hollands Bezit - EUR G	
	2018 %	2017 %	2018 %	2017 %
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12
Overige kosten	0,03	0,03	0,03	0,02
Aandeel opbrengsten securities lending toekomend aan RIAM	0,01	0,01	0,01	0,01
Totaal	1,16	1,16	0,66	0,65

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

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat aan RIAM toekomt, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitlenen financiële instrumenten op pagina 23, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

14. Maximale kosten

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

	Robeco Hollands Bezit N.V.		
	2018 EUR x 1.000	2018 % van het nettovermogen	Maximum op basis van het prospectus ¹
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Hollands Bezit	751	1,00	1,00
Service fee aandelenklasse Robeco Hollands Bezit	90	0,12	0,12
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G	773	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G	186	0,12	0,12
Bewaarloon en bankkosten	23	0,01	0,01
Kosten fund agent	13	0,01	0,02
Kosten bewaarder	13	0,01	0,01

¹ In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 1,45% voor de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit en 0,95% voor de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G.

15. Omloopfactor

De omloopfactor (*portfolio turnover rate*) bedraagt over de verslagperiode 70% (vorige verslagperiode 84%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. De som van plaatsingen en opnamen eigen aandelen wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds. Kasgeld en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

16. Transacties met gelieerde partijen

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

	Tegenpartij	2018 %	2017 %
Securities-lendingtransacties	RIAM	59,43	100,00

Toelichting op de winst-en-verliesrekening (vervolg)

Kosten (vervolg)

16. Transacties met gelieerde partijen (vervolg)

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten en service fees betaald:

	Tegenpartij	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Beheerkosten	RIAM	1.524	1.624
Service fee	RIAM	276	290

17. Fiscale status

Het fonds heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het verslag van de beheerder op pagina 5.

18. Voorgestelde resultaatbestemming

Over het boekjaar 2018 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2018 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2018 vast te stellen op:

- EUR 1,00 per aandeel (vorig jaar: EUR 1,00) voor aandelenklasse Robeco Hollands Bezit.
- EUR 2,40 per aandeel (vorig jaar: EUR 2,00) voor aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G.

Indien wet- en regelgeving of mutaties in het aantal uitstaande aandelen daartoe noodzaken, zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een aangepast dividendvoorstel worden voorgelegd. Bij aanvaarding van het voorstel zal het dividend op 19 juni 2019 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 27 mei 2019 zullen de aandelen Robeco Hollands Bezit en Robeco Hollands Bezit - EUR G ter beurse ex dividend worden genoteerd.

Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Robeco Hollands Bezit en Robeco Hollands Bezit - EUR G te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op 14 juni 2019. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

19. Handelsregister

Het fonds is statutair gevestigd te Rotterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam, onder nummer 24001553.

Beleggingsportefeuille

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering				
Aandelen				
<i>Frankrijk</i>				
Air France-KLM	EUR	450.000	4.213	2,23
			4.213	2,23
<i>Luxemburg</i>				
APERAM SA	EUR	250.000	5.570	2,94
ArcelorMittal	EUR	325.000	5.846	3,09
			11.416	6,03
<i>Nederland</i>				
Adyen NV, Reg. S	EUR	4.000	1.858	0,98
Aegon NV	EUR	1.200.000	4.861	2,57
Arcadis NV	EUR	425.000	4.454	2,35
ASML Holding NV	EUR	77.500	10.588	5,59
ASR Nederland NV	EUR	140.000	4.841	2,56
BE Semiconductor Industries NV	EUR	345.000	6.225	3,29
Boskalis Westminster	EUR	115.000	2.469	1,31
Flow Traders, Reg. S	EUR	260.000	7.202	3,81
Fugro NV, CVA	EUR	450.000	3.288	1,74
Heineken NV	EUR	85.000	6.504	3,44
IMCD NV	EUR	75.000	4.178	2,21
ING Groep NV	EUR	275.000	2.573	1,36
Intertrust NV, Reg. S	EUR	365.000	5.307	2,80
Koninklijke Ahold Delhaize NV	EUR	375.000	8.274	4,37
Koninklijke DSM NV	EUR	90.000	6.291	3,32
Koninklijke Philips NV	EUR	310.000	9.515	5,03
Koninklijke Volkerwessels NV	EUR	210.000	2.879	1,52
Koninklijke Vopak NV	EUR	120.000	4.716	2,49
NN Group NV	EUR	175.000	6.020	3,18
OCI NV	EUR	380.000	6.481	3,42
SBM Offshore NV	EUR	710.000	8.999	4,76
Signify NV, Reg. S	EUR	230.000	4.674	2,47
Takeaway.com NV, Reg. S	EUR	110.000	6.413	3,39
TomTom NV	EUR	325.000	2.506	1,32
Unilever NV, CVA	EUR	235.000	11.018	5,82
			142.134	75,10
<i>Supranationaal</i>				
Unibail-Rodamco-Westfield, REIT	EUR	51.000	6.796	3,59
			6.796	3,59
<i>Verenigd Koninkrijk</i>				
RELX plc	EUR	525.000	9.435	4,98

Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Verenigd Koninkrijk (vervolg)</i>				
Royal Dutch Shell plc 'A'	EUR	525.000	13.390	7,08
			22.825	12,06
Totaal aandelen			187.384	99,01
Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering			187.384	99,01
Totaal beleggingen			187.384	99,01
Cash			2.107	1,11
Overige activa/(passiva)			(230)	(0,12)
Totaal nettovermogen			189.261	100,00

Rotterdam, 30 april 2019

De beheerder
Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers RIAM:
Gilbert O.J.M. Van Hassel
Karin van Baardwijk
Monique D. Donga
Peter J.J. Ferket
Martin O. Nijkamp
Hans-Christoph von Reiche
Victor Verberk

Overige gegevens

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2018 en op 31 december 2018 hadden de beleidsbepalers in de directie (tevens beheerder) van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

Op 1 januari 2018	Omschrijving	Aantal
ING Groep NV	Aandelen	221.964
NN Group NV	Aandelen	11.803
Royal Dutch Shell	Aandelen	990
Unibail - Rodamco	Aandelen	105
Unilever	Aandelen	1

Per 31 december 2018	Omschrijving	Aantal
ING Groep NV	Aandelen	230.888
Koninklijke Ahold Delhaize	Aandelen	2.210
NN Group NV	Aandelen	13.413
Royal Dutch Shell	Aandelen	990
Unibail - Rodamco	Aandelen	205
Unilever	Aandelen	1



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Robeco Hollands Bezit N.V. en de directie van Robeco Institutional Asset Management B.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Hollands Bezit N.V. per 31 december 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Robeco Hollands Bezit N.V. ('het fonds') te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2018; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Robeco Hollands Bezit N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante

onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit
<ul style="list-style-type: none">— Materialiteit van EUR 1,85 miljoen— 1,0% van het eigen vermogen
Reikwijdte van de controle
<ul style="list-style-type: none">— Uitbestede bedrijfsprocessen
Kernpunten
<ul style="list-style-type: none">— Bestaan en waardering van beleggingen— Nauwkeurigheid van de bedrijfsopbrengsten— Migratie van data en processen naar J.P. Morgan
Oordeel
Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 1,85 miljoen (2017: EUR 2,50 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het eigen vermogen van het fonds (2018: 1,0%; 2017: 1,0%). Wij beschouwen het eigen vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het eigen vermogen van een beleggingsentiteit, de waarde vertegenwoordigt, die een belegger zou kunnen krijgen bij verkoop van zijn aandeel in de beleggingsentiteit. Waardeveranderingen van beleggingen vormen een belangrijk onderdeel van de beleggingsopbrengsten en daarmee van het resultaat van een beleggingsentiteit. Gelet op de afhankelijkheid van de waardeveranderingen zijn zowel beleggingsopbrengsten als resultaat aan volatiliteit onderhevig en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van het fonds, waaronder de beleggingscategorie.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met de met governance belaste personen afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 92.500 rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Robeco Hollands Bezit N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, Robeco Institutional Asset Management B.V. (hierna te noemen 'RIAM'). Wij zijn verantwoordelijk voor het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de door RIAM verleende diensten en daarvoor hebben wij inzicht verworven in de aard en significantie van deze verleende diensten. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor RIAM uitvoert op de voor Robeco Hollands Bezit N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (zogenaamde ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij RIAM en het vaststellen van het bestaan en de werking van deze beheersingsmaatregelen aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage. Wij hebben deze werkzaamheden ook verricht op relevante bedrijfsprocessen en beheersingsmaatregelen die RIAM zelf heeft uitbesteed aan dienstverleners, voor zover een gecertificeerde rapportage hiervoor beschikbaar was. Indien geen gecertificeerde rapportage beschikbaar was hebben we aanvullende gegevensgerichte werkzaamheden verricht.

Uit bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden is gebleken dat de voor Robeco Hollands Bezit N.V. relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van RIAM toereikend zijn om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van Robeco Hollands Bezit N.V.

Kernpunten van onze controle

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

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

Bestaan en waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van het fonds bedragen meer dan 95% van het balanstotaal. De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde die wordt bepaald op basis van marktinformatie. De vaststelling van de reële waarde per beleggingscategorie is toegelicht op pagina 19 en 20. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van het fonds. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen geheel bestaat uit liquide, beursgenoteerde effecten waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van het bestaan van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('custodian') en andere relevante tegenpartijen.
- het vaststellen dat de gehanteerde waardering tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode, zoals opgenomen op p. 19 en 20. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderingen van de beursgenoteerde beleggingen aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting op de beleggingen, zoals opgenomen onder 'Aandelen' van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de beleggingen bestaan en dat de door de beheerder uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

Omschrijving

De bedrijfsopbrengsten bestaan voornamelijk uit de 'Opbrengst beleggingen' en 'Waardeveranderingen beleggingen'. De opbrengst beleggingen bestaat uit dividend. De waardeveranderingen beleggingen bestaan uit (on)gerealiseerde winsten en verliezen. De bedrijfsopbrengsten zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht in waarderingsgrondslagen van de toelichting. De bedrijfsopbrengsten zijn in belangrijke mate bepalend voor de performance van het fonds en hebben daarom een significant effect op het algemene beeld die de jaarrekening geeft. Om die reden beschouwen wij de nauwkeurigheid van de bedrijfsopbrengsten als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, zoals hierboven beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle – uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners'.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de opbrengst beleggingen door het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen in combinatie met de in de markt waarneembare informatie over opbrengsten uit beleggingen, een verwachte uitkomst is bepaald die vervolgens is vergeleken met de verantwoorde opbrengst beleggingen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de waardeveranderingen beleggingen door de ongerealiseerde waardeveranderingen aan te sluiten met de controle van het bestaan en de waardering van de beleggingen (zie kernpunt Bestaan en waardering van de beleggingen). De gerealiseerde waardeveranderingen hebben wij gecontroleerd door middel van het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen, een samengestelde benchmark is bepaald die vervolgens is gebruikt om een verwachte performance op dagbasis te bepalen. Deze verwachte uitkomst is daarna vergeleken met de verantwoorde performance van het fonds. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting onder 'Opbrengst beleggingen' van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de nauwkeurigheid van de verantwoorde bedrijfsopbrengsten en dat de toelichting toereikend zijn.

Omschrijving

Zoals beschreven in het bestuursverslag (pagina 4) is J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de dienstverlener van RIAM geworden voor de uitleen van effecten ('security lending') en vanaf 1 december 2018 tevens de dienstverlener voor de administratie, de bewaring van effecten ('custody') en de transfer agent activiteiten van het fonds. Hoewel beide partijen gebruik maken van geavanceerde systemen om data vast te leggen en te verwerken, is een migratie van data tussen partijen ons inziens inherent riskant aangezien het een migratie van kritische bedrijfsinformatie van RIAM naar J.P. Morgan betreft en naar verwachting handmatige invoer en/of aanpassingen vereist.

De migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan's systemen en beheersingsomgeving zou derhalve kunnen leiden tot fouten die materiële afwijkingen in de jaarrekening tot gevolg kunnen hebben. Om die reden beschouwen wij de migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Als onderdeel van onze controlewerkzaamheden hebben wij specifieke werkzaamheden verricht ten aanzien van de openingsbalans per 1 december zoals door J.P. Morgan opgesteld na de migratie. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het analyseren van de resultaten en opvolging van het proces van schaduwdraaien, waarbij zowel de systemen van RIAM als die van J.P. Morgan de data hebben verwerkt tot een intrinsieke waardebeoordeling ('Net Asset Value' of 'NAV') om zo eventuele verschillen tussen beide systemen te identificeren en op te volgen.
- het evalueren van de door de interne auditdienst van RIAM verrichte werkzaamheden op de migratie door middel van het interviewen van de betrokken medewerkers en het inspecteren van hun migratierapporten.
- het verifiëren van de aansluiting tussen de eindbalans van de laatste officiële NAV zoals bepaald door RIAM en de openingsbalans zoals gehanteerd door J.P. Morgan bij hun eerste officiële NAV bepaling.
- het vaststellen dat er geen onverklaarbare verschillen zijn tussen de administratie en de externe confirmaties van de depotbank ('custodian'), de banken en andere relevante tegenpartijen (*cash & holding reconciliation*).
- het vaststellen dat de verantwoorde aantallen en bedragen uit hoofde van plaatsing en inkoop eigen aandelen volgens de administratie overeenkomt met de rechtstreeks door ons ontvangen data vanuit de transfer agent.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan toereikend is verricht en niet hebben geleid tot een materiele fout in de jaarrekening.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het Bestuursverslag; en
- de Overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het Bestuursverslag en de Overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 april 2014 benoemd als accountant van Robeco Hollands Bezit N.V. voor de controle van het boekjaar 2014 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder van het fonds voor de jaarrekening

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder van het fonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de

beheerder van het fonds noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van de controle van de jaarrekening is opgenomen in de bijlage bij deze controleverklaring. Deze beschrijving vormt onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 30 april 2019

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlage:

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Bijlage

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder van het fonds en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder van het fonds gehanteerde continuïteits-veronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de met governance belaste personen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het auditcomité op grond van

artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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