

ROBECO

Robeco Hollands Bezit N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht

Instelling voor collectieve belegging in effecten

KvK 24001553

16

Verslag over 2016

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsbeleid	8
Beleggingsresultaat	10
Bezoldiging bestuurders	11
Risicobeheer	11
Vermogensontwikkeling	11
Sustainability investing	12
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	14
Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.	15
 Jaarrekening	 17
Balans	17
Winst-en-verliesrekening	18
Kasstroomoverzicht	18
Toelichtingen	19
Algemeen	19
Waarderingsgrondslagen	19
Grondslagen resultaatbepaling	20
Grondslagen kasstroomoverzicht	20
Toerekening aandelenklassen	20
Risicobeheer	20
Risico's financiële instrumenten	22
Toelichting op de balans	27
Toelichting op de winst- en verliesrekening	30
Aandelenportefeuille	35
 Overige gegevens	 36
Resultaatbestemming	36
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	36
Belangen van bestuurders	36
 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	 37

Robeco Hollands Bezit N.V.

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

Contactgegevens

Weena 850
Postbus 973
NL-3000 AZ Rotterdam
Tel. 010 - 224 1 224
Fax 010 - 411 5 288
Internet: www.robeco.com

Directie (tevens beheerder)

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

Directieleden:

Gilbert O.J.M. Van Hassel (vanaf 19 september 2016)
Leni M.T. Boeren (tot 19 september 2016)
Hester W.D.G. Borrie (tot 1 mei 2016)
Hans A.A. Rademaker (tot 1 mei 2016)
Roland Toppen (vanaf 7 maart 2016)
Peter J.J. Ferket (vanaf 7 november 2016)
Karin van Baardwijk (vanaf 7 november 2016)

Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers (voorzitter) (vanaf 13 mei 2016)
Gihan Ismail (vanaf 13 mei 2016)
Masaaki Kawano (vanaf 26 mei 2016)
Jan J. Nooitgedagt (vanaf 13 mei 2016)

Bewaarder

Citibank Europe plc
Schiphol Boulevard 257
1118 BH Schiphol

Fondsmanagers

Steeff A. Bergakker
Christian Vondenbusch

Betaalkantoor

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Fund agent

ING Bank N.V. (vanaf 18 november 2016)
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Rabobank International (tot 18 november 2016)
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

Bestuursverslag

Algemene informatie

Juridische aspecten

Robeco Hollands Bezit N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

Wijzigingen in structuur Robeco Groep NV en Robeco Institutional Asset Management B.V.

In mei 2016 heeft Robeco Groep N.V. het voornemen aangekondigd om de activiteiten van Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) en Robeco Groep te scheiden. Na een transitieperiode is Robeco Groep N.V. omgevormd in een financiële holding. Door deze nieuwe governance structuur worden de activiteiten op holdingniveau helder gescheiden van de asset management activiteiten van de dochterondernemingen Boston Partners, Harbor Capital Advisors, Transtrend, RobecoSAM en RIAM. In dit kader is bij RIAM een eigen raad van commissarissen gevormd, die bestaat uit Jeroen J.M. Kremers (voorzitter), Gihan Ismail, Masaaki Kawano en Jan J. Nooitgedagt.

Investerings in IT-systemen door RIAM

RIAM is gedurende 2016 gestart met de implementatie van een nieuw systeem waarin onder andere de boekhouding wordt gevoerd en de intrinsieke waardes worden berekend. De implementatie is op 1 februari 2017 afgerond. De investering in dit systeem is onderdeel van het beleid van RIAM om middels systemen die gelden als marktstandaard de operationele risico's te verkleinen. Meer informatie over operationele risico's is te vinden op pagina 20.

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, welke 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 op dagbasis pro rata geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 9, 13 en 16 op de jaarrekening.

Fiscale aspecten

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

Verhandelbaarheid gewone aandelen

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

De aandelenklasse Robeco Hollands Bezit en de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G zijn beide genoteerd aan Euronext Amsterdam ¹, segment Euronext Fund Service.

Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

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

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

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2012 - 2016

Robeco Hollands Bezit	2016	2015	2014	2013	2012	Gemiddeld ⁶
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	9,5	9,9	7,0	24,8	7,4	11,5
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	10,3	8,4	7,4	25,1	6,7	11,4
Benchmark ⁸	7,2	7,4	8,7	20,7	14,1	11,5
Dividend in euro's ³	1,00	1,00	1,40	0,60	0,80	
Vermogen ⁴	80	82	93	204	280	

Robeco Hollands Bezit - EUR G	2016	2015	2014	2013 ⁵	Gemiddeld ⁷
Performance in % op basis van:					
- Beurskoers ^{1,2}	10,1	10,5	7,5	8,4	11,4
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	10,8	8,9	7,9	9,1	11,4
Benchmark ⁸	7,2	7,4	8,7	7,5	9,6
Dividend in euro's ³	2,40	2,20	2,40	1,40	
Vermogen ⁴	151	154	158	69	

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

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

³ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar. 2016 betreft een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 33.

⁴ In miljoenen euro's.

⁵ Betreft de periode 3 oktober tot en met 31 december 2013.

⁶ Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

⁷ Betreft het gemiddelde over de periode 3 oktober 2013 tot en met 31 december 2016.

⁸ De benchmark 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

Economie

Het jaar 2016 heeft ons vele gezichten laten zien. In een jaar dat als woelig te kenmerken valt, nam de mondiale economische activiteit desondanks toe met 3,1% ¹. De beurzen startten het jaar in mineur door zorgen omtrent een aanstaande recessie in de VS, aangewakkerd door een teleurstellende groei in het eerste kwartaal. De vrees voor een recessie sloeg om in hoop over de economische koers van de VS na de verrassende overwinning van Donald Trump in de presidentsverkiezingen van 8 november.

Deze opleving van het beurs sentiment was echter niet eenzijdig gebaseerd op de overwinning van de Republikeinse kandidaat Trump. Reeds geruime tijd vóór de presidentsverkiezingen was een versnelling van de loongroei van Amerikaanse werknemers waarneembaar, die bijdroeg aan een stijging van het consumentenvertrouwen. Elders in de wereld leek in de tweede helft van 2016 ook een kantelpunt te zijn bereikt in de groei- en inflatiedynamiek, geholpen door het herstel van de olieprijs. Belangrijke opkomende markten als Brazilië en Rusland klommen uit een diepe recessie, China's industriële activiteit veerde op na een sterke monetaire impuls en de Europese groei versnelde ondanks politieke onrust in de regio.

De keuze van de Britten om de EU te verlaten verraste evenzeer als de uitslag van de presidentsverkiezingen in de VS, zowel in uitkomst als in economische weerslag. Tot nu toe heeft de sterke daling van het Britse pond de negatieve gevolgen van toegenomen onzekerheid onder investeerders in het Verenigd Koninkrijk goeddeels opgevangen. Het tijdsbestek en de doelstellingen van de Britse regering voor het verlaten van de EU zijn echter ambitieus te noemen.

¹ Voorlopig cijfer IMF per januari 2017.

Centrale banken behielden hun constructieve rol in het achterliggende jaar, maar wel wordt gaandeweg steeds duidelijker dat de effectiviteit van de inspanningen om de economie via hogere beurskoersen aan te jagen, afneemt. Deze ontwikkeling leidde er ook toe dat de aandacht in het economiedebat is verschoven van monetair beleid naar fiscaal beleid als te hanteren beleidsinstrument. Instellingen als het IMF en de Europese Commissie bepleitten afgelopen jaar dat landen die fiscale bestedingsruimte hebben daarvan gebruik moeten maken. Dit is een duidelijke verschuiving in opvatting aangezien deze instituties voorheen juist een restrictief fiscaal beleid voorstonden. De centrale bank van de VS (de Fed) besloot tot slechts één renteverhoging (in december), die breed was geanticipeerd door de financiële markten gezien het krachtige herstel in de arbeidsmarkt met een werkloosheidsgraad die daalde naar 4,7%. De Europese Centrale Bank (ECB) breidde haar opkoopprogramma verder uit in 2016, zowel in omvang als in samenstelling. In december 2016 kondigde de ECB echter een reductie van het maandelijkse aankoopbedrag aan van EUR 80 miljard naar EUR 60 miljard tot december 2017. De Japanse centrale bank (BOJ) zette een nieuw beleidsinstrument in met het handhaven van een 0% rente op de Japanse 10-jarige staatsobligaties. Het neveneffect daarvan is dat de Japanse overheid meer speelruimte krijgt voor fiscale stimulering. De centrale bank van China (PBOC) lijkt meer comfortabel met het huidige pad van gecontroleerde yuan depreciatie.

Een opvallend kenmerk van het sociaaleconomische landschap in 2016 was de opkomst van het populisme. Populisten lukte het om meer zichtbaar dan voorheen een beweging in gang te zetten die het establishment verwijt dat het onvoldoende aandacht schenkt aan economische ongelijkheid, immigratie en terrorisme.

Beleggers schuwden risicovolle beleggingen gedurende de start van 2016 toen de malaise op de oliemarkt zich verdiepte en het recessiegevaar acuut leek. Een vervlakkende rentecurve en oplopende opslagen voor kredietrisico in de markt voor bedrijfsobligaties wezen eveneens in deze richting. Het gebrekkige optreden van Chinese autoriteiten bij lokale handelsverstoringen versterkte het negatieve sentiment. Het spreekwoord “zoals januari gaat, zo gaat de rest van het jaar” ging dit jaar echter niet op. De MSCI World All Countries Index liet een rendement van 11,1% in euro's noteren, een bovengemiddeld rendement vanuit een langjarig perspectief. Opkomende markten lieten nog betere cijfers zien met een totaal rendement van 14,5% in euro's, na vier jaar te zijn achtergebleven bij ontwikkelde markten. Brazilië en Rusland bleken winnaars binnen de opkomende markten.

Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

Vanuit een multi-asset perspectief blijven de vooruitzichten voor aandelen relatief gunstig. Ten eerste bieden aandelen historisch gezien een betere bescherming tegen een opleving van de inflatie dan (staats)obligaties. Ten tweede komt aan de winstrecessie van de VS waarschijnlijk een einde, met meer afzetgroei als gevolg van een toename in consumentenbestedingen en een stabilisering in de winstmarges door voortgaand herstel in de energiesector. Daarnaast bieden belastingverlagingen zoals voorgesteld door president Trump opwaarts potentieel voor winst per aandeel, evenals aandeleninkoop. Een heropleving van de winstgevendheid van het bedrijfsleven zou de opgelopen waarderingen in de VS enigszins rechtvaardigen. Ten derde zijn vanuit een waarderingsoptiek wereldwijde aandelen relatief nog steeds minder duur dan staatsobligaties. Aandeelhouders worden momenteel historisch bovengemiddeld gecompenseerd voor het nemen van specifiek aandelenrisico.

Niettemin verwachten we toch lagere rendementen in 2017 dan in voorgaande jaren. Na jaren van rendementen met dubbele cijfers, hoofdzakelijk gedragen door koers-winstexpansie als gevolg van expansief monetair beleid, komt aan deze fase een einde. Centrale banken zullen reageren op reflatie en daarmee minder ruimhartig worden in de geldschepping. Daarbij valt op te merken dat de transmissie van onconventioneel monetair beleid richting financiële markten duidelijk afnemende meeropbrengsten begint te vertonen. Daarmee komt het accent weer te liggen op de onderliggende winstgroei van bedrijven als rendementsbron. Deze winstgroei zal onderhevig blijken aan een aantal risico's. De toename van het populisme schept zeer hoge onzekerheid op geopolitiek niveau en met een drukke politieke agenda in het jaar 2017 zal dit mogelijk repercussies hebben op de risicobereidheid van beleggers. We zijn het jaar 2017 ingegaan met markten die het voorgenomen beleid van Trump slechts gedeeltelijk ingeprijsd hebben, waarbij vooral de bedrijfsvriendelijke aspecten zijn verdisconteerd. Maar niemand weet precies hoe het beleid van Trump zich zal ontplooiën, waardoor er per saldo neerwaarts risico resteert, gezien opgelopen waarderingen in de VS en de protectionistische agenda van Trump. Een verdieping van protectionisme en een opwaarts doorschieten van de kapitaalmarktrente zijn reële risico's die de globale groei kunnen vertragen en de bedrijfswinsten kunnen raken.

Beleggingsbeleid

Inleiding

Het fonds richt zich primair op het behalen van waardegroei op de middellange termijn door te beleggen in Nederlandse ondernemingen. Het feit dat het Nederlandse bedrijfsleven zeer internationaal opereert, geeft een extra dimensie aan de beleggingen in het fonds. Bij de aandelenselectie worden ondernemingen beoordeeld op een aantal kenmerken, zoals waardering en groeivoorzichten. Na een gedegen analyse blijven de meest kansrijke ondernemingen over. Deze bedrijven 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 benchmark. De benchmark van Hollands Bezit N.V. is per 1 januari 2016 gewijzigd. De benchmark van 100% AEX index (gross return) is gewijzigd naar 50% AEX index/ 50% AMX index (gross return), dit om te kunnen voldoen aan de ICBE status. Deze wijziging sluit beter aan bij het huidige beleggingsproces om tevens in aandelen buiten de AEX te beleggen. Het beleggingsproces blijft verder ongewijzigd.

Een icbe is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) als bedoeld in de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 13 juli 2009 (Richtlijn 2009/65/EG, "UCITS IV"). Voor icbe's zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid. Met ingang van 18 maart 2016 is de UCITS V richtlijn van kracht (Richtlijn 2014/91/EU).

Uitvoering beleggingsbeleid

Energie

Gedurende de verslagperiode werd in de sector Energie gemiddeld een licht overwogen positie ten opzichte van de benchmark aangehouden. In de eerste jaarhelft werden overwogen posities aangehouden in Royal Dutch Shell en SBM Offshore terwijl Fugro en Vopak geen deel uitmaakten van de portefeuille. In de tweede jaarhelft werd Fugro toegevoegd aan de portefeuille op grond van de verwachting dat de olieservicesector, waarin Fugro prominente marktposities inneemt, het dieptepunt gepasseerd was. Ter financiering van deze positie werd een deel van het belang in Royal Dutch Shell verkocht, zodat het portefeuillegewicht van deze onderneming onder het benchmarkgewicht kwam te liggen.

Basismaterialen

Ten opzichte van de benchmark was gedurende het gehele jaar sprake van een overwogen positie in de sector Basismaterialen. Na een roerig jaar, waarin in het eerste kwartaal eerst nieuwe dieptepunten werden aangeraakt, groeide de sector in de rest van het jaar uit tot de best presterende sector. De extreme volatiliteit gaf aanleiding tot relatief veel activiteit in de portefeuille. Het bestaande belang in ArcelorMittal werd in februari verkocht met het oog op het risico van een verwaterende emissie. In mei werd het aandeel teruggekocht nadat de kapitaalpositie van het bedrijf was versterkt en de vooruitzichten voor de staalsector verbeterden. Het belang in roestvrijstaalproducent Aperam werd verder uitgebreid op grond van aantrekkelijke nikkel prijzen en goed blijvende vraag-aanbodverhoudingen. In het vierde kwartaal werd het belang na een uitstekende performance in stappen teruggebracht naar een kleine onderweging. In de subsector Chemie werd het belang in Akzo Nobel verkocht ten faveure van DSM. Vanwege de grote weging van kunstmestproducent OCI in de nieuwe benchmark en mede met het oog op het eventuele positieve effect van de verkoop van bedrijfsonderdelen aan de Amerikaanse branchegenoot CF Industries, werd gedurende de verslagperiode kortstondig een neutrale positie ingenomen. Na het afblazen van deze deal werd het gehele belang weer verkocht. Later in het jaar werd opnieuw een benchmark-neutrale positie in OCI genomen met het oog op hernieuwde overname-activiteit in de kunstmestsector, uitbodeming van de kunstmestprijzen en de lage waardering van het aandeel. Per saldo droegen deze transacties positief bij aan de relatieve performance. Ten slotte werd aan het einde van het jaar een belang genomen in Corbion, producent van voedsel ingrediënten, nadat het bedrijf een belangrijk samenwerkingsverband op het gebied van polymelkzuur producten met het Franse Total wist af te sluiten.

Industrie en dienstverlening

Ten opzichte van de benchmark werd per saldo gedurende het jaar een overwogen positie in de sector Industrie en dienstverlening aangehouden. In de verslagperiode werd opnieuw een belang in PostNL genomen, nadat een spervuur van negatief nieuws de koers van het aandeel onder zware druk had gezet en de waardering naar het oordeel van de fondsmanagers zeer aantrekkelijk was geworden. Nieuw in de portefeuille is Philips Lighting dat in de ogen van de fondsmanagers tegen aantrekkelijke condities naar de markt werd gebracht. Later in het jaar werd een positie in Randstad genomen op grond van de aanhoudend positieve nieuwsstroom over de meeste markten waar de

onderneming actief is. Het belang in Boskalis werd in stappen volledig verkocht gezien de matige vooruitzichten voor de belangrijkste afzetmarkten van de onderneming. De positie in IMCD, distributeur van fijnchemicaliën, werd afgebouwd tot onder benchmarkgewicht met het oog op de sterk opgelopen waardering van het aandeel en signalen dat de groei mogelijk wat afzwakt. In het begin van het jaar werd een positie in Air France-KLM ingenomen om te profiteren van sterk dalende brandstofprijzen; later in het jaar werd de hele positie weer verkocht na een aaneenschakeling van arbeidsconflicten en weer oplopende brandstofprijzen.

Consument-defensief

Gemiddeld over het jaar werd een neutrale tot licht onderwogen positie aangehouden in de sector Consument-defensief ten opzichte van de benchmark. Het gewicht van Heineken werd in de eerste jaarhelft verhoogd naar een overwogen positie na beter dan verwachte resultaten. In de tweede jaarhelft werd het gehele belang echter weer van de hand gedaan als gevolg van achterblijvende resultaten in met name enkele grote afzetmarkten in opkomende economieën. De positie in verpakker Refresco Gerber die in het eerste halfjaar was verlaagd na tegenvallende resultaten, werd in de tweede jaarhelft weer opgehoogd nadat het aandeel naar de mening van de fondsmanagers te ver was weggezakt. De bestaande onderwogen positie in Unilever en de overwogen positie in Ahold bleven gehandhaafd met de kanttekening dat de overweging in Ahold na de effectuering van de fusie met Delhaize werd teruggeschoefd.

Consument-cyclisch

RELX en Wolters Kluwer werden gedurende het verslagjaar geherclassificeerd naar de sector Industrie en dienstverlening. Van de resterende ondernemingen in deze sector (Altice, Grandvision en TomTom) houdt Hollands Bezit posities aan in Grandvision (onderwogen ten opzichte van de benchmark) en TomTom (overwogen ten opzichte van de benchmark). De positie in Grandvision werd vroeg in het jaar van over- naar onderwogen gebracht als gevolg van een lager dan verwachte groei van de resultaten. TomTom werd in het laatste kwartaal toegevoegd aan de portefeuille. Het langdurige transformatieproces van hardware- naar softwareproducent is grotendeels afgerond, hetgeen naar het oordeel van de fondsmanagers tot een structureel verbeterde winstgevendheid zal leiden. Daarnaast neemt TomTom een sleutelpositie in op de markt voor real-time navigatiesystemen die van essentieel belang zijn voor de ontwikkeling van autonoom rijdende auto's. De positie van de sector ten opzichte van de benchmark was gemiddeld ongeveer neutraal.

Financiële waarden

Per 1 september 2016 werd de subsector Vastgoed door MSCI uit de sector Financiële waarden gelicht en als afzonderlijke sector gelanceerd. Van de overgebleven subsectoren houdt Hollands Bezit een overwogen positie aan in verzekeraars met overwogen posities ten opzicht van de benchmark in NN Groep en Aegon, een onderwogen positie in Delta Lloyd onderwogen (na de vrijwel zekere overname door NN Groep) en geen positie in ASR. In de subsector gediversifieerde financiële dienstverleners houdt Hollands Bezit een overwogen positie aan in ING en geen positie in beursnieuwkomer Intertrust. Per saldo is sprake van een neutrale weging ten opzichte van de benchmark voor deze subsector. Geen positie wordt aangehouden in de subsector banken (met ABN Amro als enige vertegenwoordiger). Ten slotte wordt een overwogen positie aangehouden in de subsector kapitaalmarkten via een belang in Flow Traders. De totale positie in financiële waarden is overwogen ten opzichte van de benchmark. Gedurende de verslagperiode werd de lang bestaande positie in Binckbank (kapitaalmarkten) verruild voor Flow Traders. De strategische heroriëntatie van Binckbank overtuigt vooralsnog niet, terwijl Flow Traders een constante rugwind ondervindt van het succes van Exchange Traded Products (waaronder ook ETF's vallen).

Gezondheidszorg

Gedurende de eerste jaarhelft werd enige maanden een positie aangehouden in Galapagos (het enige aandeel in de sector Gezondheidszorg) nadat het aandeel tijdens de zware marktcorrectie in het begin van het jaar scherp was gedaald. Het aandeel werd weer verkocht na een krachtig koersherstel in de daaropvolgende maanden.

Informatietechnologie

Binnen de sector Informatietechnologie vonden geen mutaties van betekenis plaats. De reeds lang bestaande overwogen positie in ASM International als tegenhanger voor de onderweging in AEX-index constituent ASML bleef gehandhaafd. De positie in de sector Informatietechnologie als geheel is onderwogen ten opzichte van de benchmark, met een overweging in ASMI, een onderweging in ASML en geen posities in BE Semiconductors en Gemalto.

Telecommunicatie

De overweging in het aandeel KPN en daarmee de sector Telecommunicatie, werd gedurende de verslagperiode per saldo gehandhaafd. Het aandeel biedt naar het oordeel van de fondsmanagers nog altijd een aantrekkelijke combinatie van rendement en risico.

Vastgoed

Vastgoed werd als nieuwe sector gelanceerd per 1 september 2016. Voorheen maakte vastgoed deel uit van de sector Financiële waarden. Hollands Bezit houdt alleen een overwogen positie aan in Eurocommercial Properties. Ten opzichte van de benchmark is het gewicht van de sector Vastgoed onderwogen.

Valutabeleid

De beleggingsinstelling belegt uitsluitend in aandelen die luiden in euro en heeft om die reden geen valutabeleid.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

	Koers in EUR x 1 31/12/2016	Koers in EUR x 1 31/12/2015	Uitgekeerd dividend februari 2016 ¹	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ²
<i>Robeco Hollands Bezit</i>			1,00	
- Beurskoers	26,89	25,60		9,5
- Intrinsieke waarde	26,94	25,47		10,3
<i>Robeco Hollands Bezit - EUR G</i>			2,20	
- Beurskoers	63,96	60,41		10,1
- Intrinsieke waarde	64,06	60,10		10,8

¹ Ex-datum.

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

Nettoresultaat per aandeel¹

EUR x 1

Robeco Hollands Bezit	2016	2015	2014	2013	2012
Opbrengst beleggingen	0,89	0,87	0,85	0,66	0,74
Waardeverandering	1,74	1,77	1,05	4,25	0,72
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,28	-0,30	-0,28	-0,24	-0,22
Nettoresultaat	2,35	2,34	1,62	4,67	1,24

Robeco Hollands Bezit - EUR G	2016	2015	2014	2013 ²
Opbrengst beleggingen	2,10	2,03	2,09	0,10
Waardeverandering	4,18	3,85	2,60	2,37
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,38	-0,40	-0,36	-0,09
Nettoresultaat	5,90	5,48	4,33	2,38

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

² Betreft periode 4 oktober tot en met 31 december 2013.

De Nederlandse beurs kende een stroeve start van het jaar door zorgen over haperende economische groei, kelderende grondstoffenprijzen en de angst voor renteverhogingen door de Amerikaanse Federal Reserve. Het tweede kwartaal stond echter in het teken van herstel. De economische groei viel beter uit dan verwacht, grondstoffenprijzen herstelden en de gevreesde renteverhogingen door de Fed bleven uit. Halverwege het jaar leek het onverwachte referendumbesluit in het Verenigd Koninkrijk om uit de Europese Unie te stappen roet in het eten te gooien, maar werd al snel naar de achtergrond gedrongen door beter dan verwachte economische groeicijfers. De tweede jaarhelft stond als gevolg daarvan voornamelijk in het teken van gestaag stijgende koersen. De verkiezing van Donald Trump tot president van de Verenigde Staten in november werd, in tegenstelling tot veler verwachting, positief opgevat door beleggers. Het vooruitzicht op belastingverlagingen, verminderde regelgeving en fiscale expansie voedde de hoop op hogere economische groei en verbeterende ondernemingswinsten. De benchmark voor het fonds Hollands Bezit, 50% AEX index/ 50% AMX index (gross return), boekte uiteindelijk een positief rendement van 7,2% over 2016.

ArcelorMittal (+132%), BE Semiconductor Industries (+79%) en Altice (+42%) boekten de beste koersrendementen van alle aandelen in de AEX en AMX indices over de verslagperiode. Grootste dalers gedurende de verslagperiode waren OCI (-27%), TomTom (-26%) en Air France-KLM (-26%). In relatieve termen droegen de volgende posities het meest in positieve zin bij aan het behaalde resultaat: ArcelorMittal (+132%), Delta Lloyd (+35%) en Aperam (+36%). BE Semiconductor Industries (+79%; deze sterke stijger ontbrak in de portefeuille), BinckBank (-17%) en Beter Bed (-25%) droegen het meest bij in negatieve zin bij aan het behaalde relatieve resultaat.

Zowel de sectorallocatie als de aandelenselectie leverden over de verslagperiode een positieve bijdrage aan het behaalde resultaat ten opzichte van de gecombineerde AEX/AMX-index. Het aandelenselectieresultaat droeg daar relatief het sterkst aan bij. Dit is met name gerealiseerd binnen de sectoren Basismaterialen, Industrie en dienstverlening en Financiële waarden. Het aandelenselectieresultaat binnen de sectoren Informatietechnologie en Consument defensief was per saldo negatief. De overweging van de sterk presterende sectoren Energie en Basismaterialen, alsmede de onderweging van de achterblijvende sectoren Consument defensief en Vastgoed, droegen in belangrijke mate bij aan het positieve sectorallocatieresultaat.

Rendement en risico

Het beleggingsresultaat werd behaald binnen de gestelde risicogrenzen: de relatieve afwijkingsmarge of ‘tracking error’ ten opzichte van de benchmark bedroeg over het afgelopen jaar 3,2%. Deze mag maximaal 5% bedragen. De volatiliteit van de portefeuille, een risicomaatstaf die de rendementsuitslagen van een portefeuille ten opzichte van het gerealiseerde gemiddelde portefeuillerendement meet, bedroeg 18,9% tegen 18,2% voor de benchmark. De beta van de portefeuille, een risicomaatstaf die de gemiddelde rendementsuitslagen van een portefeuille ten opzichte van een benchmark meet, bedroeg 1,00. Dat is exact in lijn met de beta van de benchmark die per definitie 1,00 bedraagt. Het gedeelte van de portefeuille dat afwijkt van de benchmark, meestal aangeduid als “active share”, is een indicatie voor de mate waarin een beleggingsfonds actief wordt beheerd. Voor Hollands Bezit bedroeg de active share ultimo 2016 36%, hetgeen binnen de categorie ‘Aandelen Nederland’ door fondsenbeoordelaar Morningstar als relatief hoog wordt bestempeld.

Bezoldiging bestuurders

Een beschrijving van het beloningsbeleid van de bestuurders van het fonds is te vinden in de toelichting op het beloningsbeleid op pagina 32.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 20 tot en met 25.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Robeco Hollands Bezit N.V. met EUR 4,6 miljoen gedaald tot EUR 231,6 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten.

Per saldo werd voor een bedrag van EUR 18,0 miljoen aan aandelen ingekocht. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van EUR 22,0 miljoen. In totaal werd er voor EUR 8,6 miljoen aan dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2016	2015
Vermogen begin boekjaar	236.130	251.068
Plaatsing eigen aandelen	14.493	26.000
Inkoop eigen aandelen	-32.473	-51.887
Stand einde boekjaar	218.150	225.181
Directe beleggingsopbrengsten	8.001	8.273
Kosten	-1.836	-2.089
Indirecte beleggingsopbrengsten	15.820	16.119
Nettoresultaat	21.985	22.303
Dividenduitkering	-8.580	-11.354
Vermogen einde boekjaar	231.555	236.130

Meer informatie is te vinden in de toelichting op het verloop van het eigen vermogen op pagina 28.

Sustainability investing

Geïntegreerde aanpak

Robeco maakt gebruik van een holistische benadering om duurzaamheid te integreren in beleggingsbeslissingen. Duurzaamheid is op de lange termijn een belangrijke factor voor verandering in markten, landen en bedrijven, die dan weer van invloed kan zijn op de toekomstige performance. Vanuit beleggersperspectief zijn wij ervan overtuigd dat het meewegen van materiële duurzaamheidsfactoren het beleggingsproces versterkt en leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarom is de integratie van deze factoren in onze beleggingsstrategieën goed ingebed in de organisatie. Onze portefeuillemanagers en analisten werken nauw samen met de engagementspecialisten van het Governance and Active Ownership-team en het Sustainability Investing Research-team van Robeco SAM. We baseren ons oordeel over de duurzaamheid van de bedrijven en landen waarin we beleggen op een combinatie van eigen duurzaamheidsonderzoek en research van toonaangevende onderzoeksbureaus, zoals RobecoSAM, Sustainalytics, RepRisk en Glass Lewis. De kwaliteit van ons onderzoek wordt verder verhoogd door de inzichten die we opdoen tijdens onze actieve dialoog met bedrijven en landen over hun duurzaamheidsprestaties.

Stewardshipbeleid

Stewardship gaat over de wijze waarop een belegger verantwoordelijkheid neemt voor het gegeven dat hij eigenaar is van bedrijven waar hij in belegt. Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco's benadering voor sustainability investing. Robeco heeft een stewardshipbeleid en is een ondertekenaar van verschillende stewardshipcodes, waaronder de Britse Stewardship Code en de Japanse Stewardship Code. We voeren deze activiteiten uit binnen de organisatie zelf, dus we besteden ze niet uit. Het uitoefenen van stemrecht en de engagement met bedrijven zijn belangrijke aspecten van onze stewardshipbenadering.

Principles for Responsible Investment (PRI)

De focus van Robeco op sustainability investing wordt benadrukt door de commitment aan de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties. Robeco heeft al drie jaar op rij de hoogste PRI-score gekregen, wat bevestigt dat het bedrijf vooroploopt met sustainability investing.

Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen

Op 25 september 2015 heeft de Algemene Vergadering van de Verenigde Naties officieel de universele, geïntegreerde en revolutionaire 2030 Agenda for Sustainable Development aangenomen, samen met 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (Sustainable Development Goals; SDG's). Deze SDG's borduren voort op het succes van de Millenniumdoelstellingen en zijn gericht op verschillende maatschappelijke behoeften, zoals onderwijs, gezondheid, sociale bescherming en werkgelegenheid, maar ook op het aanpakken van klimaatverandering en op milieubescherming. Als een ondertekenaar van de Nederlandse SDG Investing Agenda zet Robeco zich in om een bijdrage te leveren aan de SDG's, omdat we deze zien als katalysatoren voor positieve verandering. Bovendien is Robeco betrokken bij verschillende initiatieven die onderzoeken hoe de beleggingswereld een bijdrage kan leveren aan de realisatie van de SDG's.

De fondsen van Robeco hebben sustainability investing geïntegreerd met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum en passen de volgende effectieve maatregelen toe:

- uitoefenen van stemrecht
- engagement
- uitsluiting
- integratie van ESG-factoren¹ in de beleggingsprocessen

Uitoefenen van stemrecht

Robeco streeft ernaar wereldwijd het stemrecht op door de beleggingsfondsen gehouden aandelen uit te oefenen. Het stembeleid van Robeco is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en lokale codes voor corporate governance, zoals de Nederlandse Corporate Governance Code. De ICGN-principes en lokale codes bieden richtlijnen voor aandeelhouders en beursgenoteerde bedrijven voor verschillende corporate governance-onderwerpen, zoals de samenstelling van het bestuur van beursgenoteerde bedrijven, onafhankelijk toezicht van het dagelijkse management, een effectief beloningsbeleid,

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

aandeelhoudersrechten en het bestuur van de bedrijven. Het doel van Robeco's stembeleid is het verbeteren van de corporate governance van zijn beleggingen.

In 2016 werd voor de door RIAM beheerde (Nederlandse) fondsen op 2.141 vergaderingen gestemd door de beheerder. In 58% van deze vergaderingen stemde de beheerder ten minste op één agendapunt anders dan door het bestuur van de onderneming werd voorgesteld.

Engagement

Robeco maakt actief gebruik van zijn aandeelhoudersrechten om namens onze klanten op een constructieve manier in dialoog te gaan met bedrijven. We zijn ervan overtuigd dat een betere duurzaamheid van bedrijven kan leiden tot een beter risico-rendementsprofiel van onze beleggingen. Robeco probeert het gedrag van bedrijven op het gebied van ESG-kwesties te verbeteren om zo de performance van het bedrijf op de lange termijn te verbeteren en daarmee uiteindelijk ook de kwaliteit van de beleggingen van onze klanten.

Robeco gaat een actieve dialoog aan met bedrijven over goede corporate governance en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Wij denken dat dit op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor beleggers vergroot. We maken gebruik van een geïntegreerde benadering, waarbij de expertise van onze beleggingsanalisten, onze onderzoeksanalisten voor sustainability investing en onze engagementspecialisten met elkaar worden gecombineerd. Door financieel materiële informatie als basis te nemen voor onze dialogen proberen we waarde toe te voegen en het risico-rendementsprofiel van het bedrijf te verbeteren. Zo kunnen we waarde genereren voor zowel de beleggers als het bedrijf.

Robeco gaat ook de dialoog aan met bedrijven die het UN Global Compact schenden. Het UN Global Compact heeft universele principes opgesteld waar organisaties zich aan moeten houden. Deze algemene principes zijn gericht op het respecteren van mensenrechten, goede arbeidsomstandigheden, het tegengaan van corruptie en aandacht voor het milieu. Robeco gaat in dialoog met een bedrijf als dat bedrijf structureel één of meerdere van deze principes schendt. Als na drie jaar van dialoog onvoldoende voortgang is geboekt in het opheffen of beperken van de schending, kan Robeco besluiten het bedrijf uit te sluiten van het beleggingsuniversum.

Uitsluiting

Het uitsluitingsbeleid van Robeco is gebaseerd op drie belangrijke criteria. Ten eerste sluit het bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens of van essentiële onderdelen voor dergelijke wapens. Dit geldt ook voor bedrijven die inkomsten genereren uit de verkoop of het transport van dit soort wapens. We baseren ons beleid om niet te beleggen in zulke bedrijven op een wet in Nederland over beleggingen in cluster-munitiebedrijven die van kracht is sinds 1 januari 2013. Ten tweede is er een beleid voor het uitsluiten van landen. Robeco beschouwt een land dat systematisch de mensenrechten van zijn burgers schendt als controversieel. Deze uitsluitingen hebben betrekking op beleggingsgerelateerde sancties die zijn opgelegd door de VN, de VS of de EU. Ten derde kan ook een niet-succesvolle dialoog er op termijn toe leiden dat een bedrijf wordt uitgesloten van het beleggingsuniversum. In zulke gevallen moet de dialoog met een bedrijf gericht zijn op ernstige en systematische schendingen van alomtegenwoordige internationale richtlijnen voor goede corporate governance. Robeco richt zich hierbij voornamelijk op het UN Global Compact. De eindverantwoordelijkheid voor het uitsluiten van bedrijven en landen ligt bij de Executive Committees van RIAM en RobecoSAM.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Ons onderzoek toont aan dat bedrijven die goed scoren op de meest materiële ESG-factoren uiteindelijk ook de winnaars zijn op de aandelenmarkt. 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.

In het besluitvormingsproces over beleggingen van Robeco Hollands Bezit N.V. is 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 engagement-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 Hollands Bezit in belegt of overweegt te beleggen en waar ESG-aandachtspunten spelen. In de verslagperiode werd een actieve dialoog op ESG-gebied gevoerd met (onder andere) DSM, AkzoNobel en 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 20. 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 als directie voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. 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 maart 2017

De directie

Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.

In het kader van de structurele veranderingen die in 2016 zijn doorgevoerd ten aanzien van de governance en de organisatie van de Robeco Groep, is op 13 mei 2016 een Raad van Commissarissen van Robeco aangesteld. Tot dat moment speelde de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. een rol bij het toezicht op door Robeco beheerde fondsen. Hiervoor waren de Investment Committee en de Audit & Risk Committee verantwoordelijk, waarbij de meerderheid van de leden onafhankelijk was van de aandeelhouders. Sinds de aanstelling van de Raad van Commissarissen op het niveau van Robeco heeft deze het toezicht op de fondsen overgenomen en heeft deze ook een adviserende taak gekregen als het gaat om het aanpassen en optimaliseren van het governancemodel van Robeco.

De Raad van Commissarissen bestaat uit Jeroen Kremers (voorzitter), Gihan Ismail, Masaaki Kawano en Jan Nooitgedagt.

Fund governance

De Raad van Commissarissen van Robeco heeft vastgesteld dat Robeco's uitgangspunten voor fund governance worden toegepast. Deze uitgangspunten zijn afgestemd op de beginselen die zijn opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Het doel van deze beginselen is meer houvast bieden voor de organisatiestructuur en werkwijze van fondsmanagers of stand-alone fondsen. Daarnaast bieden ze deelnemers van de fondsen ook de garantie van een goede bedrijfsvoering en een zorgplicht. De beginselen zijn gepubliceerd op de website van Robeco. De afdeling Compliance van Robeco ziet erop toe dat de beginselen worden toegepast binnen Robeco en rapporteert kwesties op het gebied van fund governance aan de Executive Committee en de Raad van Commissarissen door middel van kwartaalrapportages en een jaaroverzicht van de controleactiviteiten. Minimaal een keer per drie jaar voert de afdeling Internal Audit een controle uit en kijkt dan naar de fund governance zoals deze is opgesteld en ingevoerd binnen Robeco. Daarnaast controleert deze afdeling ook of de beginselen van Robeco nog in lijn zijn met die van DUFAS. De bevindingen van beide afdelingen worden besproken tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen.

Vergaderingen van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen is in 2016 een aantal keer bijeengekomen en heeft ook vergaderd via conference calls. De bijeenkomsten vonden allemaal plaats in Rotterdam en werden steeds bijgewoond door het merendeel van de leden.

Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen, en ook bij die van de betreffende commissies, werd veel aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten, de performance van producten en de financiële resultaten.

Ten aanzien van wijzigingen van regels en voorschriften begrijpt en onderschrijft de Raad van Commissarissen de nadruk op de handhaving hiervan. De raad zorgt dan ook dat dit voldoende aandacht krijgt. De belangen van klanten staan centraal en zijn daarom een belangrijk aandachtspunt. De ontwikkelingen op de financiële markten komen tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen ook regelmatig ter sprake. Wat betreft human resources erkennen we dat het belangrijk is talent te behouden, op te leiden, te ontwikkelen en aan te trekken. We zien dit als een belangrijk aspect voor succesvol beheer van een vermogensbeheerder. Dit betekent dat professionals de juiste mogelijkheden moeten krijgen en dat het beloningsbeleid marktconform is en voldoet aan de geldende wet- en regelgeving. De ontwikkelingen op het gebied van human resources worden regelmatig bekeken en besproken tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen.

Commissies

De Raad van Commissarissen kent twee commissies: de Audit & Risk Committee (ARC) en de Nomination & Remuneration Committee (NRC).

Audit & Risk Committee

Deze commissie is op 6 september 2016 opgericht en bestaat uit Jan Nooitgedagt (voorzitter), Jeroen Kremers, Gihan Ismail en Masaaki Kawano. In 2016 zijn tijdens de vergaderingen van de commissie en die van de Raad van Commissarissen een aantal keer kwesties over audits en risico's besproken. De vergaderingen werden bijgewoond door

leden van de Executive Committee van Robeco, de hoofden van de afdelingen Internal Audit, Compliance, Risk Management, Legal en Human Resources en door de onafhankelijke accountant KPMG. Agendapunten die regelmatig ter sprake kwamen, waren de tussentijdse financiële verslagen, de rapporten van de controlefuncties en de verklaringen van de onafhankelijke accountant.

Daarnaast werden ook fund governance, verschillende kwesties die te maken hebben met risicobeheer, incident management, het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer en cyberveiligheid besproken.

Op basis van de kwartaalrapportages van de betreffende afdelingen kwamen tijdens de vergaderingen van de ARC verschillende interne audits, kwesties op het gebied van compliance en risicobeheer aan bod.

Nomination & Remuneration Committee

Deze commissie bestaat uit Gihan Ismail (voorzitter), Jeroen Kremers en Masaaki Kawano en is op 20 december 2016 opgericht. In 2016 zijn tijdens de vergaderingen van de commissie een aantal keer kwesties over nominaties en beloningen besproken. Daarvoor werden deze onderwerpen besproken tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen. Bij een aantal vergaderingen waren de leden van de Executive Committee van Robeco en het hoofd van Human Resources aanwezig. Punten over beloningen die regelmatig op de agenda stonden, waren onder andere de variabele beloningen in 2016 en de toewijzing van langetermijnbonussen. Daarnaast kwamen ook de uitkomsten van het onderzoek naar de betrokkenheid van medewerkers in 2016 aan bod.

Rotterdam, maart 2017

Namens de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.,
Jeroen Kremers, voorzitter

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2016	31/12/2015
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	228.174	232.205
Som der beleggingen		228.174	232.205
Vorderingen			
Te vorderen dividend	2	0	22
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		0	4.041
Vorderingen op gelieerde partijen	3	35	0
Overige vorderingen	4	1.123	1.578
		1.158	5.641
Overige activa			
Liquide middelen	5	2.792	790
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		0	2.207
Schulden aan gelieerde partijen	6	155	158
Overige schulden	7	414	141
		569	2.506
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		3.381	3.925
Activa minus kortlopende schulden		231.555	236.130
Samenstelling van het eigen vermogen	8,9		
Geplaatsd kapitaal	8	1.070	1.159
Overige reserves	8	208.500	212.668
Onverdeeld resultaat	8	21.985	22.303
		231.555	236.130
Intrinsieke waarde Robeco Hollands Bezit per aandeel		26,94	25,47
Intrinsieke waarde Robeco Hollands Bezit - EUR G per aandeel		64,06	60,10

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

Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		2016	2015
Opbrengsten			
Dividenden	10	7.951	8.242
Rente-inkomsten	11	-12	-4
Ongerealiseerde winsten	1	35.656	11.130
Ongerealiseerde verliezen	1	-14.988	-21.252
Gerealiseerde winsten	1	17.314	36.146
Gerealiseerde verliezen	1	-22.162	-9.905
Overige inkomsten	12	62	35
Som der bedrijfsopbrengsten		23.821	24.392
Kosten			
Beheerkosten	13	1.495	1.703
Service fee	13	267	301
Overige kosten	15	74	85
Som der bedrijfslasten		1.836	2.089
Nettoresultaat		21.985	22.303

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2016	2015
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		21.985	22.303
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1	-20.668	10.122
Gerealiseerde waardeveranderingen	1	4.848	-26.241
Aankopen van beleggingen	1	-136.766	-143.666
Verkopen van beleggingen	1	156.614	176.132
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2,3,4	4.400	-4.643
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6,7	-2.224	2.193
		28.189	36.200
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		14.493	26.000
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-32.473	-51.887
Dividenduitkering		-8.580	-11.354
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4	83	-2
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7	287	-879
		-26.190	-38.122
Netto kasstroom		1.999	-1.922
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		3	0
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		2.002	-1.922
Liquide middelen begin boekjaar	5	790	2.712
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0	0
Geldmiddelen begin boekjaar		790	2.712
Liquide middelen einde boekjaar	5	2.792	790
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		0	0
Geldmiddelen einde boekjaar		2.792	790

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

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, welke 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 uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,50%. De op- en afslagen worden direct verwerkt in het vermogen van het fonds.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen 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 en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

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

Overige 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.

Securities lending

Beleggingen waarvan het juridisch eigendom uit hoofde van een securities-lendingtransactie door het fonds voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven gedurende deze periode in de balans van het fonds opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen, in de vorm van beleggingsopbrengsten en waardeveranderingen, ten gunste dan wel ten laste van het resultaat van het fonds komen. De wijze van verantwoorden van in verband met de securities lending verkregen zekerheden (collateral) is afhankelijk van de aard hiervan. Indien onderpand in de vorm van beleggingen wordt ontvangen, wordt dit niet in de balans opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen die samenhangen met het onderpand voor rekening en risico van de tegenpartij zijn. Bij ontvangst van

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

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

Grondslagen kasstroomoverzicht

Algemeen

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

Toerekening aandelenklassen

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

Risicobeheer

De aanwezigheid van risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang. De beheerder (RIAM) draagt zorg voor een adequate beheersing van risico's middels een model met drie "lines of defense", bestaande uit het RIAM management in de eerste linie, de afdelingen 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 het informatiememorandum en of zij voldoen aan de interne richtlijnen. Het Risk Management Committee besluit over de invulling van het risicomanagementbeleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven. De afdeling Internal Audit voert audits uit waarbij de effectiviteit van de interne beheersing getoetst wordt.

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

Operationeel risico

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

Compliance risico

Compliance risico is het risico op sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van Robeco en de door haar beheerde fondsen. De activiteiten van Robeco – collectief en individueel vermogensbeheer – zijn onderworpen aan Europese en nationale regels van financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toegezien door daartoe bevoegde toezichthoudende autoriteiten (in Nederland AFM en DNB). Het is ook in het belang van de beleggers in de door Robeco beheerde fondsen dat Robeco alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving naleeft. Robeco heeft een zorgvuldig proces met heldere verantwoordelijkheden geïmplementeerd om te borgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt signaleerd en geïmplementeerd.

Ook in 2016 hebben er belangrijke ontwikkelingen op het terrein van wet- en regelgeving plaatsgehad, welke van invloed zijn op de door Robeco beheerde fondsen. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de wijziging van de Europese richtlijn betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (UCITS-richtlijn). Deze wijzigingsrichtlijn, ook wel aangeduid als UCITS V, is per 18 maart 2016 van kracht geworden. De belangrijkste vereisten uit deze richtlijn – het aanstellen van een geautoriseerde externe bewaarder en vaststelling van een evenwichtig beloningsbeleid in lijn met de strategie en het risicoprofiel van Robeco en haar fondsen – zijn tijdig en volledig geïmplementeerd.

Een andere vermeldingswaardige ontwikkeling betreft de inwerkingtreding van het nieuwe Europese kader voor marktmisbruik (Market Abuse Regulation, MAR). Deze op 3 juli van kracht geworden rechtstreeks werkende verordening heeft geleid tot vernieuwde policies binnen Robeco met betrekking tot marktmisbruik, met name op de onderdelen market sounding, en detecteren van de verdachte transacties en transacties van bestuurders en andere dagelijkse beleidsbepalers.

In het verslagjaar zijn door Robeco ook de nodige voorbereidingen getroffen voor de implementatie van de nieuwe Europese richtlijn inzake markten voor financiële instrumenten (MiFID II), welke op 3 januari 2018 in werking treedt. Een kernprojectgroep heeft analyses gemaakt van de impact van MiFID II op Robeco in de eerste 3 kwartalen van 2016. Europese distributeurs van door Robeco beheerde fondsen zullen op grond met MiFID II in beginsel geen provisie meer mogen ontvangen en houden. Ook dient voor elk fonds een zogeheten “target market” te worden gedefinieerd. Daarnaast zal er meer informatie moeten worden verstrekt aan – zowel retail als institutionele – klanten over onder meer de kosten gemoeid met het fonds en distributie ervan. De in MiFID II opgenomen regels met betrekking tot de infrastructuur van financiële markten bevatten geen rechtstreekse verplichtingen voor Robeco als fondsbeheerder, maar zullen wel indirecte impact kunnen hebben. Dit geldt bijvoorbeeld voor de verplichting om liquide derivaten en obligaties voortaan via handelsplatformen te verhandelen. De nieuwe regels met betrekking tot best execution zullen door Robeco ook voor de fondsen worden toegepast.

De Europese verordening inzake de centrale afwikkeling van derivaten (EMIR) bevat voor bepaalde vormen van derivaten een drietal typen verplichtingen: (1) rapportages aan de toezichthouders (2) centrale afwikkeling via centrale clearinginstellingen, en (3) aanvullende vereisten voor bilaterale transacties, zoals het periodiek reconciliëren van derivatenposities en uitwisseling van onderpand. De verordening is eind 2012 van kracht geworden en kent een getrapte inwerkingtreding. De rapportages, reconciliatie en uitwisseling van onderpandverplichtingen zijn reeds in werking getreden en voor de Robecofondsen geïmplementeerd. De centrale afwikkeling van interest rate swaps in de valuta's GBP, EUR, USD en JPY is vanaf 21 juni 2016 van kracht geworden voor Robecofondsen. De centrale afwikkeling verplichting voor credit default swaps zal op 9 augustus 2017 van kracht worden. De Variation margining vereisten voor niet centraal afgewikkelde derivatentransacties zullen op 1 maart 2017 van kracht worden.

De Securities Financing Transaction Regulation (SFTR) is op 12 januari 2016 van kracht geworden. Vanaf die datum dient informatie over securities lending en repo transacties alsmede total return swaps in het prospectus van nieuw opgerichte fondsen te worden opgenomen. Voor fondsen die al bestonden bij de inwerking van de SFTR geldt deze verplichting vanaf 13 juli 2017. In de halfjaar- en jaarverslagen voor de fondsen dient vanaf 13 januari 2017 eveneens informatie over aangegane securities financing transacties te worden opgenomen. De verplichting om securities financing transacties te rapporteren aan een zogeheten trade repository zal vanaf het derde kwartaal van 2018 in werking treden voor de door Robeco beheerde fondsen. Ook bevat de SFTR een verplichting om informatie over securities financing transacties gedurende tenminste 5 jaar te bewaren. Binnen Robeco is een projectgroep actief die de implementatie van de SFTR begeleidt en monitort.

Ontwikkelingen

RIAM werkt voortdurend aan het verbeteren en aanscherpen van haar processen en methodes voor het meten en beheersen van financiële risico's, onder andere op het gebied van marktrisico en tegenpartijrisico. Op het gebied van marktrisico heeft Risk Management zich gericht op het ontwikkelen van zogenaamde maatwerk stress testen die het mogelijk maken op portefeuille-specifieke risico's bloot te leggen. In het kader van tegenpartijrisico heeft Risk Management een tegenpartij due diligence proces ingericht. Dit proces stelt RIAM beter in staat om op een onafhankelijke manier een oordeel te vellen over de kredietwaardigheid van de tegenpartijen van de beleggingsfondsen. Op deze manier is RIAM minder afhankelijk van het oordeel van de rating bureaus.

Risico's financiële instrumenten

Beleggingsrisico

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

Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomatstaven 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 marktbevingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie. De gehele portefeuille is blootgesteld aan 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 11.

Valutarisico

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

Concentratierisico

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

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Sectorverdeling		
In %	31/12/2016	31/12/2015
Industrie en dienstverlening	22,9	16,4
Financiële dienstverlening	19,1	22,0
Basismaterialen	14,3	10,4
Consument defensief	12,2	17,6
Energie	11,8	11,6
Informatietechnologie	7,9	6,8
Vastgoed	4,1	0,0
Consument cyclisch	3,6	8,9
Telecom	2,6	4,6
Overige activa en passiva	1,5	1,7
Totaal	100,0	100,0

Heffboomrisico

In het fonds kan gebruik worden gemaakt van afgeleide instrumenten, technieken of structuren. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als het realiseren van de beleggingsdoelstellingen en efficiënt

portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking (leverage), waardoor de gevoeligheid van het fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Het risico van afgeleide instrumenten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het fonds. De mate van hefboomfinanciering in het fonds, gemeten op basis van de bruto methode (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 gebruik gemaakt van derivaten.

Hefboomrisico				
	Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure per 31/12/2016
	0%	1%	0%	0%

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Tegenpartijrisico manifesteert zich als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van 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.

Tegenpartijrisico				
	31/12/2016		31/12/2015	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	1.158	0,5	5.641	2,4
Liquide middelen	2.792	1,2	790	0,3
Totaal	3.950	1,7	6.431	2,7

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

Risico uitlenen financiële instrumenten

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

Het fonds accepteert alleen van EU lidstaten of leden van de OESO onderpand (collateral) in de vorm van:

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

Daarnaast wordt gebruik gemaakt van concentratielimieten op het onderpand om concentratierisico's in het onderpand te begrenzen en tevens gelden er liquiditeitscriteria om liquiditeitsrisico's in het onderpand te begrenzen. Ten slotte wordt, afhankelijk van het type lending transactie en het type onderpand, onderpand met een opslag

gevraagd ten opzichte van de waarde van de lending transactie. Dit beperkt de nadelige gevolgen van prijsrisico's in het onderpand.

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.

Uitgeleende posities						
Type instrument	31/12/2016			31/12/2015		
	Bedrag in EUR x 1.000	in % van portefeuille	in % van het vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	in % van portefeuille	in % van het vermogen
Uitgeleende aandelen	15.373	6,7	6,6	0	0,0	0,0
Totaal	15.373	6,7	6,6	0	0,0	0,0

In volgende 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 hoe lang de stukken uitgeleend worden en dus teruggevraagd kunnen worden als dat vanuit het fonds wenselijk is.

Tegenpartijen						
	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	31/12/2016		31/12/2015	
			Uitgeleende posities in EUR x duizend	Ontvangen onderpanden in EUR x duizend	Uitgeleende posities in EUR x duizend	Ontvangen onderpanden in EUR x duizend
ABN AMRO	Nederland	Tripartiet ¹	655	707	0	0
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartiet ¹	7.704	8.077	0	0
Nomura	Japan	Tripartiet ¹	1.294	1.394	0	0
UBS	Groot-Brittannië	Tripartiet ¹	5.720	6.151	0	0
Totaal			15.373	16.329	0	0

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					
EUR x duizend			31/12/2016	31/12/2015	
Categorie	Valuta	Rating staatsobligaties	Marktwaaarde in EUR x duizend	Marktwaaarde in EUR x duizend	
Staatsobligaties	EUR	AA+	146	0	
Staatsobligaties	EUR	AA	615	0	
Staatsobligaties	GBP	AA+	4.038	0	
Staatsobligaties	JPY	A	3.702	0	
Staatsobligaties	USD	AAA	2	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	AUD		1.833	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	CAD		19	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	CHF		550	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	EUR		1.408	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	GBP		2.192	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	JPY		520	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	NZD		230	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	USD		1.011	0	
American Drawing Rights	USD		63	0	
Totaal			16.329	0	

JP 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.

RIAM bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 20% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds en de vergoeding aan RIAM zijn opgenomen in volgende tabel.

Opbrengst securities lending						
	2016			2015		
	Bruto opbrengst in EUR x duizend	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x duizend	Opbrengst fonds in EUR x duizend	Bruto opbrengst in EUR x duizend	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x duizend	Netto opbrengst fonds in EUR x duizend
Uitgeleende aandelen	78	16	62	44	9	35
Totaal	78	16	62	44	9	35

Liquiditeitsrisico

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

Uittredingsrisico

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

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

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

Beheerder

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

Bewaarder

Citibank Europe plc is aangewezen als bewaarder van het Fonds in de zin van artikel 4:56 lid 1 Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder en 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 gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	2016	2015
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	232.205	248.552
Aankopen	136.766	143.666
Verkopen	-156.614	-176.132
Ongerealiseerde resultaten	20.668	-10.122
Gerealiseerde resultaten	-4.851	26.241
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	228.174	232.205

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Aandelenportefeuille, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. 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.

Transactiekosten

EUR x duizend	2016	2015
Transactiesoort		
Aandelen	248	303

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

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

De transactiekosten over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld.

Uitsplitsing transactiekosten aandelen

EUR x duizend	2016	2015
Type transactie		
Orderexecutie	147	187
Beursbelastingen	9	19
Onderzoek via full service	90	95
Onderzoek via CSA	2	2
Totaal transactiekosten	248	303

2 Te vorderen dividend

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

3 Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft de volgende vorderingen op RIAM:

Vorderingen op gelieerde partijen

EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Vorderingen uit hoofde van securities lending-transacties	35	0
Totaal	35	0

4 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Terug te vorderen dividendbelasting	1.035	1.407
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	1.035	1.407
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	88	171
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	88	171
Totaal	1.123	1.578

5 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen

EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Liquide middelen ter vrije beschikking	2.792	790
Totaal	2.792	790

6 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen

EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	131	134
Schulden uit hoofde van service fee	24	24
Totaal	155	158

7 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden

EUR x duizend	31/12/2016	31/12/2015
Te betalen kosten	0	14
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	0	14
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	414	127
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	414	127
Totaal	414	141

8 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2016	2015
Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit		
Stand begin boekjaar	646	753
Ontvangen op geplaatste aandelen	38	57
Betaald op ingekochte aandelen	-86	-164
Stand einde boekjaar	598	646
Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit - EUR G		
Stand begin boekjaar	513	550
Ontvangen op geplaatste aandelen	34	61
Betaald op ingekochte aandelen	-75	-98
Stand einde boekjaar	472	513

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2016	2015
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	212.668	230.571
Ontvangen op geplaatste aandelen	14.421	25.882
Betaald op ingekochte aandelen	-32.312	-51.625
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	13.723	7.840
Stand einde boekjaar	208.500	212.668
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	22.303	19.194
Dividenduitkering Robeco Hollands Bezit	-3.092	-4.980
Dividenduitkering Robeco Hollands Bezit EUR G	-5.488	-6.374
Toevoeging overige reserves	-13.723	-7.840
Onverdeeld resultaat boekjaar	21.985	22.303
Stand einde boekjaar	21.985	22.303
Eigen vermogen	231.555	236.130

Na de statutenwijziging van 20 maart 2015 bedraagt het maatschappelijk kapitaal 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.

9 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	Robeco Hollands Bezit			Robeco Hollands Bezit - EUR G		
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Vermogen in EUR x duizend	80.470	82.232	93.326	151.085	153.898	157.743
Aantal uitstaande aandelen	2.987.508	3.228.446	3.764.054	2.358.475	2.560.830	2.748.645
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	26,94	25,47	24,79	64,06	60,10	57,39

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

10 Dividenden

Dit betreft ontvangen dividenden, terug te vorderen dividendbelasting en ontvangen dividend-vervangende betalingen op uitgeleende posities.

11 Rente

Dit betreft het saldo van ontvangen en betaalde rente op banktegoeden.

12 Overige inkomsten

Dit betreft:

Overige inkomsten		
EUR x duizend	2016	2015
Netto opbrengsten securities lending	62	35
Totaal	62	35

Kosten

13 Beheerkosten en service fee

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

Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus		
In %	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 uitbesteedt, 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 door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen kosten in verband met de controle van de jaarrekening.

14 Performance fee

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

15 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
EUR x duizend	2016	2015
Bewaarloon	19	23
Bankkosten	9	10
Kosten fund agent	17	14
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	15	12
Kosten bewaarder	14	26
Totaal	74	85

16 Lopende kosten

Lopende kosten				
In %	Robeco Hollands Bezit		Robeco Hollands Bezit - EUR G	
	2016	2015	2016	2015
Kostensoort				
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12
Overige kosten	0,03	0,03	0,03	0,03
Aandeel opbrengsten securities lending toekomend aan RIAM	0,01	0,00	0,01	0,00
Totaal	1,16	1,15	0,66	0,65

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

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat aan RIAM toekomt, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitleenen financiële instrumenten op pagina 25, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

17 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.

Maximale kosten			
	2016 in EUR x duizend	2016 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus ¹
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Hollands Bezit	767	1,00	1,00
Service fee aandelenklasse Robeco Hollands Bezit	92	0,12	0,12
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G	728	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G	175	0,12	0,12
Bewaarloon en bankkosten	28	0,01	0,01
Kosten bewaarder	14	0,01	0,01
Kosten fund agent	17	0,01	0,02

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.

18 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 116% (vorige verslagperiode 107%). 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 vermogen 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.

19 Transacties met gelieerde partijen

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

Transacties met gelieerde partijen			
Gedeelte van het totaal volume in %	Tegenpartij	2016	2015
Transactiesoort			
Securities-lendingtransacties	RIAM	100,0	100,0

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

Betaalde beheerkosten en service fee			
In EUR x duizend	Tegenpartij	2016	2015
Beheerkosten	RIAM	1.495	1.703
Service fee	RIAM	267	301

20 Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portfoliomanagement van het fonds, zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM, dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD, 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 belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen 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, is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie en belast met de goedkeuring van wijzigingen in het beloningsbeleid. De remuneratiecommissie 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 (mogelijke) variabele component.

Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen van RIAM op voorstel van de remuneratiecommissie. Het budget 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 gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf gestelde risico-gecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang de mate waarin team- en individuele kwalitatieve en vooraf bepaalde doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Indien deze prestatiegerelateerde variabele beloning (deels) boven het vastgestelde drempelbedrag is, wordt deze voor 40% uitgesteld betaald over een periode van tenminste 3 jaar. De uitgestelde delen worden geconverteerd naar fictieve "Robeco Groep" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

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 2016 naast de directie 76 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portfolio managers, senior management en de hoofden van de control functions (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 4 jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve "Robeco Groep" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen geïntroduceerd 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, 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 of (iv) fraude gepleegd door de betreffende medewerker.

Jaarlijkse evaluatie

In 2016 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Daarbij is in bijzonder aandacht geschonken aan de nieuwe ESMA richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE richtlijn. Dit heeft tot enkele wijzigingen geleid in het beloningsbeleid die niet materieel van aard zijn.

Beloning in 2016

Van de totale beloningen^[1] toegekend in 2016 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 2016	Variabel loon over 2016
Directie (7 medewerkers)	4.627	4.310
Identified Staff (76) (ex directie)	23.933	14.757
Overige medewerkers (735 medewerkers)	89.352	37.021

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 174.000. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

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

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

21 Fiscale status

Het fonds heeft de status van Fiscale Beleggingsinstelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het bestuursverslag op pagina 4.

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

22 Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2016 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2016 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2016 vast te stellen op:

- EUR 1,00 per aandeel (vorig jaar dividend van EUR 1,00) voor de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit.
- EUR 2,40 per aandeel (vorig jaar dividend van EUR 2,20) voor de 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 dit voorstel zal het dividend op 8 juni 2017 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 16 mei 2017 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 5 juni 2017. 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.

23 Gebeurtenissen na balansdatum

Invoegen indien van toepassing

24 Handelsregister

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

Aandelenportefeuille

Per 31 december 2016

Reële waarde

	Europa
EUR	Nederland
5.228.000	Aegon NV
12.364.150	ASM International NV
5.865.750	ASML Holding NV
7.629.000	Corbion NV
4.785.300	Delta Lloyd NV
9.512.100	Eurocommercial Properties NV
7.692.725	Flow Traders
7.490.675	Fugro NV
1.881.450	GrandVision NV
2.137.800	Heineken NV
3.644.100	IMCD Group NV
16.846.200	ING Groep NV
9.414.100	Koninklijke Ahold Delhaize NV
7.682.500	Koninklijke BAM Groep NV
7.404.800	Koninklijke DSM NV
6.050.100	Koninklijke KPN NV
13.050.000	Koninklijke Philips NV
9.658.500	NN Group NV
5.803.000	OCI NV
6.786.000	Philips Lighting NV
7.979.400	PostNL NV
5.153.000	Randstad Holding NV
5.411.250	Refresco Group NV
8.794.500	RELX NV
15.591.000	Royal Dutch Shell PLC
4.325.350	SBM Offshore NV
6.410.250	TomTom NV
11.343.350	Unilever NV
EUR	Frankrijk
4.346.500	APERAM SA
7.893.000	ArcelorMittal

228.173.850	Totaal
-------------	--------

Rotterdam, 30 maart 2017

De directie
Robeco Institutional Asset Management B.V.

Gilbert O.J.M. Van Hassel
Roland Toppen
Peter J.J. Ferket
Karin van Baardwijk

Overige gegevens

Resultaatbestemming

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

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteits aandelen gehouden door Robeco Holding B.V. In het kader van de wijzigingen in structuur van Robeco Groep N.V. en Robeco Institutional Asset Management B.V., heeft Robeco Groep N.V. op 30 september 2016 de prioriteits aandelen overgedragen aan 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
Roland Toppen
Peter J.J. Ferket
Karin van Baardwijk

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2016 en op 31 december 2016 hadden de bestuurders geen persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Robeco Hollands Bezit N.V.

Verklaring over de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

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. (de vennootschap) op 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (hierna Wft).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Robeco Hollands Bezit N.V. te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2016;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2016;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2016; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de 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 de vennootschap zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

- EUR 2,3 miljoen
- Gebaseerd op 1% van het eigen vermogen



Kernpunt van de controle

- Bestaan en waardering van beleggingen

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening bepaald op EUR 2,3 miljoen (2015: EUR 2,4 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van 1% van het eigen vermogen. 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. Zowel de beleggingsopbrengsten als resultaat zijn door de afhankelijkheid van de waardeveranderingen aan volatiliteit onderhevig en daardoor geen geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van de vennootschap, waaronder de samenstelling van de typen beleggingen.

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. De materialiteit, als percentage van het eigen vermogen, is ongewijzigd ten opzichte van vorig boekjaar.

Wij hebben tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 0,1 miljoen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn gerapporteerd aan de Raad van Commissarissen en de beheerder en directie van de vennootschap, Robeco Institutional Asset Management B.V. (RIAM).

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door RIAM. Hierdoor is de vennootschap afhankelijk van RIAM voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening die wij dienen te controleren. Wij zijn verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en significantie van de door RIAM verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de vennootschap. 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 de vennootschap 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 dat deze of vergelijkbare beheersingsmaatregelen bestaan aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen. Vervolgens hebben wij de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan geëvalueerd.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen en de beleggingsopbrengsten van de vennootschap verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel.

Kernpunt van onze controle

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

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

Bestaan en waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van de vennootschap bedragen meer dan 98% 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 27. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de vennootschap. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen voor geheel bestaan uit liquide, beursgenoteerde effecten waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij 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 beleggingen met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('custodian') en andere relevante tegenpartijen.
- het vaststellen dat de gehanteerde prijs tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderingen van de beleggingen aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waarderingen 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 pagina 19 tot en met 25 geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de beleggingen bestaan en dat de door de directie uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen 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 directie 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 over overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de Algemene Vergadering op 24 april 2014 voor het eerst benoemd als accountant van de vennootschap voor de controle vanaf het boekjaar 2014.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;

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

Wij communiceren met de directie en Raad van Commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

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

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

Amstelveen, 30 maart 2017
KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA