

Robeco Hollands Bezit N.V.

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

17

Verslag over 2017

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	9
Beleggingsresultaat	11
Risicobeheer	12
Vermogensontwikkeling	12
Beloningsbeleid	13
Beloning beheerder	14
Sustainability Investing	14
<i>Stemmen</i>	16
<i>Engagement</i>	16
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	17
Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.	18
 Jaarrekening	 20
Balans	20
Kasstroomoverzicht	21
Toelichtingen	22
Algemeen	22
Stelselwijziging	22
Waarderingsgrondslagen	22
Grondslagen resultaatbepaling	23
Grondslagen kasstroomoverzicht	23
Toerekening aandelenklassen	23
Risicobeheer	24
Risico's financiële instrumenten	25
Toelichting op de balans	30
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	32
Toelichting op de winst- en verliesrekening	34
Aandelenportefeuille	37
 Overige gegevens	 38
Resultaatbestemming	38
Belangen van bestuurders	38
 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	 39

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")
Beleidsbepalers RIAM:
Gilbert O.J.M. Van Hassel
Maureen C.J. Bal (sinds 1 september 2017)
Karin van Baardwijk
Monique D. Donga (sinds 20 maart 2017)
Peter J.J. Ferket
Martin O. Nijkamp (sinds 1 september 2017)
Hans-Christoph von Reiche (sinds 2 november 2017)
Roland Toppen
Victor Verberk (sinds 12 april 2017)

Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers
Gihan Ismail
Masaaki Kawano
Jan J. Nooitgedagt

Bewaarder

Citibank Europe plc
Schiphol Boulevard 257
1118 BH Schiphol

Fondsmanagers

Steef A. Bergakker
Christian Vondenbusch

Fund agent en betaalkantoor

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

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. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (ICBE) als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 23 juli 2014 (Richtlijn 2014/91/EU, “UCITS V”).

Voor ICBE's zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, 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”).

De activa van het fonds worden bewaard door Citibank Europe plc. 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.

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

Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Op 24 januari 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client servicing-activiteiten.

J.P. Morgan wordt Robeco's dienstverlener voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending.

De operationele activiteiten van Robeco, gevestigd in Rotterdam, worden op dit moment ruimschoots binnen een concurrerend kostenniveau uitgevoerd. Gezien de ontwikkelingen in de sector en de wereldwijde ambities van Robeco zouden echter aanhoudend nieuwe investeringen nodig zijn om deze operationele activiteiten op dezelfde manier te blijven uitvoeren. Na goedkeuring van de relevante regelgevende autoriteiten kan de voltooiing van het outsourcingproces nog wel twee jaar duren.

J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren voor Robeco. Dit maakt een slimmere inzet van Robeco's wereldwijde activiteiten voor handelsondersteuning mogelijk. Door gebruik te maken van het wereldwijde netwerk, de technologie en uitvoeringscapaciteit van J.P. Morgan zal Robeco beter in staat zijn zich aan te passen aan de veranderende markt en geavanceerdere financiële instrumenten en producten te ontwikkelen. Zo kan Robeco beleggingsoplossingen blijven bieden die zijn afgestemd op de behoeften van de klant, nu en in de toekomst. Bovendien kan Robeco door de outsourcing sneller reageren op verzoeken van klanten uit alle verschillende tijdzones.

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams.

De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

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 8, 10 en 13 op de jaarrekening.

Fiscale aspecten

Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling 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 zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

De aandelenklasse Robeco Hollands Bezit en de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G zijn beide genoteerd aan Euronext 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 2013 - 2017

Robeco Hollands Bezit	2017	2016	2015	2014	2013	Gemiddeld ⁶
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	15,7	9,5	9,9	7,0	24,8	13,2
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	14,7	10,3	8,4	7,4	25,1	13,0
Benchmark ⁸	20,6	7,2	7,4	8,7	20,7	12,7
Dividend in euro's ³	1,00	1,00	1,00	1,40	0,60	
Vermogen ⁴	83	80	82	93	204	

Robeco Hollands Bezit - EUR G	2017	2016	2015	2014	2013 ⁵	Gemiddeld ⁷
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	16,2	10,1	10,5	7,5	8,4	12,5
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	15,2	10,8	8,9	7,9	9,1	12,3
Benchmark ⁸	20,6	7,2	7,4	8,7	7,5	12,1
Dividend in euro's ³	2,00	2,40	2,20	2,40	1,40	
Vermogen ⁴	164	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 verslagperiodes 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 36.

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 2017.

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

Terugblik 2017

In 2017 was er duidelijk sprake van een sterke, synchrone groei van de wereldwijde economie. Na een lange periode van negatieve verrassingen viel de groei in de eerste helft van 2017 over het algemeen hoger uit dan verwacht en bereikten veel leidende indicatoren in de tweede helft van 2017 zelfs nieuwe records. De vrees voor langdurige stagnatie ebde weg in een omgeving met een verwachte reële groei van de wereldeconomie van 3,7% in 2017 (op jaarbasis, IMF-schatting).

Een opleving van het producenten- en consumentenvertrouwen, in combinatie met een aantrekkende wereldhandel en een toename van de investeringen, ondersteunden de versnelling richting een wereldwijde hoogconjunctuur. Ondanks oplopende bezettingsgraden bleef de inflatie opvallend laag en vooralsnog verwijderd van de doelstellingen van centrale banken. Waar de bedrijfswinsten een stevige opmars maakten (en daarbij het winstaandeel in de economie vergrootten), bleef de beloning voor werknemers duidelijk achter bij de cyclische opleving en de dalende werkloosheid. De vrij hoge verborgen werkloosheid, de toename van deeltijdwerk, automatisering en de opkomst van de *gig economy* (tijdelijke inhuur van arbeid) verklaren deels waarom de wisselwerking tussen de werkloosheid en de door lonen gedreven kerninflatie lijkt te zijn afgezwakt. Door een daling van de olieprijs naar USD 45 per vat in de eerste helft van 2017 bleef de feitelijke inflatie gematigd. Dit was gunstig voor de reële koopkracht van de consument.

Alle sectoren leverden een positieve bijdrage aan de economische groei in de eurozone, die met 2,3% toenam in 2017 (op jaarbasis, IMF-schatting). De werkloosheid daalde naar 8,7%, het laagste niveau sinds 2009.

In de Verenigde Staten (VS) droeg vooral de consument positief bij aan de stijging van het bruto binnenlands product, dat met 2,3% steeg (op jaarbasis, IMF-schatting). De industriële sector zag een sterke toename van het aantal orders en de energiesector krabbelde op met nieuwe investeringen in schalieolie. Een gezonde banengroei, met gemiddeld 171.000 nieuwe banen (exclusief de agrarische sector) per maand, droeg bij aan een daling van de werkloosheid tot 4,1%.

Japan kende eveneens een sterke opleving van het producentenvertrouwen en de investeringsactiviteit, dankzij een aantrekkende export en binnenlandse vraag. De arbeidsmarkt in Japan verkrapte tot een niveau dat niet meer is gezien sinds begin jaren 90 van de vorige eeuw. De werkloosheid daalde hier naar 2,7%, terwijl de reële activiteit met 1,8% toenam (op jaarbasis, IMF-schatting).

In China werd beleid geïmplementeerd om de overcapaciteit in onder andere de vastgoedsector en de industrie te beperken. Deze beleidsmaatregelen leidden tot een stabilisatie van de producentenprijzen en een toename van de winstgevendheid van Chinese bedrijven. De geldgroei nam af, maar dit was geen belemmering voor de economische activiteit – de groei bleef stabiel op 6,8% (op jaarbasis, IMF-schatting).

Elders in opkomende markten was sprake van aanhoudend herstel. Een aantrekkende exportgroei zorgde ervoor dat Brazilië uit de diepe recessie wist te klimmen. In India stagneerde het groeimomentum echter, omdat de invoering van nieuwe belastingen en maatregelen tegen witwaspraktijken een negatief effect hadden op de reële economie. Al met al was de toename van de activiteit in opkomende economieën in 2017 lager dan in ontwikkelde markten, ondanks de wereldwijde cyclische opleving.

De keuze van het Verenigd Koninkrijk (VK) in 2016 om de Europese Unie (EU) te verlaten werd formeel gemaakt met het in werking stellen van Artikel 50 van het Verdrag van Lissabon, dat voorziet in de uittredingsprocedure. Het VK zal de EU in maart 2019 verlaten, waarschijnlijk met een tijdelijke overeenkomst in afwachting van een definitieve regeling voor de toekomstige handelsrelaties. Het kan echter jaren duren om tot zo'n definitief akkoord te komen met de EU. Elke overeenkomst zal goedgekeurd moeten worden door de leden van het Britse parlement en door een gekwalificeerde meerderheid van de resterende 27 EU-lidstaten. Enkele lastige kwesties, zoals een open Noord-Ierse grens, zijn nog niet opgelost, maar toch is de kans op een zogeheten 'harde Brexit' klein. De economische gevolgen daarvan voor het VK zijn eenvoudigweg te groot. Toekomstige economische afspraken met de EU hebben waarschijnlijk een lange aanloop en zouden ervoor kunnen zorgen dat het VK lid blijft van de Europese interne markt, maar dan wel zonder inspraak.

Het gebrek aan inflatiedruk in de wereldeconomie heeft centrale banken de ruimte gegeven om hun ruime monetair beleid voort te zetten. Door het uitblijven van een klassieke loon-prijsspiraal heeft de inflatie nog geen duurzaam karakter. Er is geen sprake meer van economische vertraging, omdat de bezettingsgraden zijn opgelopen door een

toename van de totale vraag. Langere levertijden en capaciteitsbeperkingen hebben niet geleid tot sterk oplopende consumentenprijzen. In de VS bleef de kerninflatie steken op 1,5% (op jaarbasis).

Ondanks de gematigde inflatie verhoogde de Federal Reserve (Fed) de beleidsrente in 2017 driemaal met als reden de aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt. Daarnaast is de Fed begonnen met het inkrimpen van de eigen balans door een deel van de ontvangen aflossingen op obligaties niet te herinvesteren. Op haar beurt kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) in oktober 2017 aan de maandelijkse aankopen van obligaties vanaf januari 2018 te halveren van EUR 60 miljard naar EUR 30 miljard. De bestuursleden van de ECB vertrouwden erop dat de inflatie zal terugkeren naar een niveau van 'dichtbij, maar onder 2%'. Tegelijkertijd gaf de ECB aan dat de beleidsrente ongewijzigd blijft tot ruim na het einde van het opkoopprogramma. De centrale bank van Japan (BoJ) bleek het meest terughoudend om het ruime monetaire beleid los te laten. De BoJ blijft het onconventionele monetaire beleidsinstrument *yield curve control* toepassen, met een beoogde rente van 0% voor Japanse 10-jaarsstaatsobligaties. De reden hiervoor is dat de 2%-inflatiedoelstelling nog lang niet in zicht is. Maar ook in Japan kwam een discussie op gang over de negatieve gevolgen van de lage rente politiek voor de binnenlandse bankensector. De centrale bank van China (PBOC) liet de beleidsrente ongewijzigd, maar scherpte wel de financiële regelgeving en liquiditeitsrestricties aan om excessieve kredietverlening tegen te gaan. De winstgevendheid van binnenlandse bedrijven verbeterde in 2017, waardoor het risico van een kapitaalvlucht afnam. De Chinese renminbi steeg in waarde ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

Vanuit het perspectief van de financiële markten zal 2017 de Wallstreet-geschiedenisboeken ingaan als een uitzonderlijk rustig jaar. De VIX, die de verwachte volatiliteit van de S&P 500 meet, bereikte het laagste niveau sinds de lancering in 1990. De dagelijkse koersbewegingen bleven weliswaar beperkt, maar dankzij een opeenstapeling van kleine dagwinsten hadden de meeste beurzen aan het einde van het jaar wel een rendement in de dubbele cijfers. De zeer lage volatiliteit op de aandelenmarkten is een afspiegeling van de bijzonder stabiele macro-economische omgeving, hoewel speculatie op een aanhoudend lage volatiliteit (het zogenaamde 'verkopen van volatiliteit') ook heeft bijgedragen aan de lage verwachte volatiliteit.

Vooruitblik aandelen

Aandelenmarkten kenden wederom een uitstekend jaar, met een rendement voor de MSCI World Developed Index van 18,5% in lokale valuta. Gemeten in euro's was het rendement van de wereldwijde benchmark met 7,5% echter een stuk gematigder. Dit kwam door een sterke stijging van de euro ten opzichte van andere valuta's in 2017. De MSCI Emerging Markets Index noteerde een lokaal rendement van 30,6%. Vanuit macro-economisch oogpunt zou de opwaartse lijn op de aandelenmarkt zich kunnen voortzetten gezien de zeer kleine kans op een wereldwijde recessie. Daarnaast kan het positieve momentum op de aandelenmarkten ondersteund blijven worden door een gebrek aan betere alternatieven in deze late fase van de economische cyclus. De solide winstgroei per aandeel dankzij de aanhoudende groei van de wereldwijde economie kan de opgelopen waarderingen op de korte termijn steunen, aangespoord door belastingverlagingen voor het bedrijfsleven in de VS en terugkoop van eigen aandelen. De risico's concentreren zich vooral in marktsegmenten met hoge waarderingen en een hoog schuldniveau, nu het beleid van centrale banken minder ruim wordt. In de VS zitten beleggers inmiddels in de verlenging, want in de moderne geschiedenis weken de waarderingen in dat land maar twee keer (in 1929 en 1997) eerder zo sterk af van de gemiddelde waardering over de afgelopen 137 jaar. Daarbij bestaat in de VS het risico op oververhitting van de economie, waardoor in het bedrijfsleven uitbreidingsinvesteringen nodig zijn om capaciteitsproblemen het hoofd te bieden. Toch lijkt dit land de uitzondering, want elders zijn de waarderingen wat gematigder. Positief is dat de winstgroei nog verder kan aantrekken als de huidige cyclische opleving aanhoudt doordat centrale banken terughoudend blijven in het reduceren van overtollige liquiditeit. Bovendien zijn aandelen vrij goed bestand tegen een matige stijging van de inflatie en kapitaalmarktrente. Relatief gezien zijn wereldwijde aandelen nog altijd minder duur dan staatsobligaties, waardoor de kapitaalstroom naar aandelen kan aanhouden.

Risico's schuilen in een onverwachte inflatieschok, die een overtrokken reactie op de obligatiemarkt teweeg kan brengen. Een te sterke stijging van de kapitaalmarktrente zou een terugval in conjunctuur kunnen inluiden en daarmee de bedrijfswinsten kunnen raken. Een flinke daling van de economische activiteit in China, een toename van geopolitieke spanningen of een oververhitting van de aandelenmarkt zou verdere correcties kunnen veroorzaken, zelfs als er geen acuut recessiegevaar is.

Beleggingsbeleid

Inleiding

Het fonds richt zich primair op het behalen van waardegroei op de middellange termijn door te beleggen in Nederlandse ondernemingen. 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 50% AEX index/ 50% AMX index (gross return).

Uitvoering beleggingsbeleid

Energie

Gedurende de verslagperiode werd in de sector Energie gemiddeld een overwogen positie ten opzichte van de benchmark aangehouden. In de loop van het jaar werd deze verder aangezet met het oog op de groeiende discrepantie tussen de stijgende olieprijs en de achterblijvende koersontwikkeling van olie-gerelateerde aandelen. Overwogen posities werden gedurende het grootste deel van het jaar ingenomen in Fugro en SBM Offshore, terwijl een onderwogen positie in Royal Dutch Shell werd aangehouden. Vopak maakte vanwege het gebrek aan groei-impulsen het gehele jaar geen deel uit van de portefeuille. In november werd het gehele belang in SBM Offshore verkocht na een teleurstellende update over het onderhandelingsproces met de Braziliaanse overheid over de afwikkeling van het al jaren voortslepende omkopingsdossier. Tevens kreeg SBM Offshore een onverwachte en hoge boete opgelegd door het Amerikaanse Department of Justice, eveneens in verband met het betalen van steekpenningen in het verleden. De opbrengst van de verkoop werd vervolgens belegd in Fugro en Royal Dutch Shell. Laatstgenoemd fonds ging daardoor van een onderwogen naar een overwogen positie ten opzichte van de benchmark. Tijdens onze contacten met het management van Royal Dutch Shell is onder andere gesproken over de aandeelhoudersbeweging Follow This die de onderneming wil dwingen voorop te lopen bij de transitie naar een duurzame energievoorziening door het zoeken naar en produceren van koolwaterstoffen drastisch te reduceren. Wij onderschrijven de stelling van het management dat dit streven vooralsnog niet realistisch is en de belangen van stakeholders ernstig zou schaden. Door het accent te verschuiven van de productie van olie naar aardgas en daarnaast te investeren in hernieuwbare energie levert het bedrijf reeds een significante bijdrage aan het streven naar een lagere CO2 uitstoot.

Basismaterialen

In de sector Basismaterialen werd gedurende het gehele jaar een overwogen positie aangehouden ten opzichte van de benchmark met het oog op de wereldwijd aantrekkende economische groei. In ArcelorMittal, DSM en Corbion werd gedurende de gehele verslagperiode een overwogen positie aangehouden. Onderwogen posities werden ingenomen in Aperam en IMCD. Het belang in kunstmestproducent OCI werd in de loop van de verslagperiode uitgebreid naar een overweging nu de periode van uitbreidingsinvesteringen vrijwel is afgerond en de vrije kasstroom naar verwachting sterk gaat verbeteren.

Industrie en dienstverlening

Ten opzichte van de benchmark werd gedurende de verslagperiode per saldo een onderwogen positie in de sector Industrie en dienstverlening aangehouden. Dit was vooral het gevolg van de herclassificatie halverwege het jaar van de in de portefeuille overwogen positie van Philips, van de sector Industrie en dienstverlening naar de sector Gezondheidszorg. Industrie en dienstverlening was na Informatietechnologie de best presterende sector over het afgelopen jaar. De aantrekkende economische groei verschafte deze conjunctuurgevoelige sector volop rugwind. Binnen de sector presteerden de vroeg-cyclische subsectoren, zoals de uitzendsector, en de laat-cyclische subsectoren, zoals de bouwsector, echter duidelijk slechter dan het sectorgemiddelde. Vooral Air France-KLM (+162%) trok het sectorgemiddelde omhoog onder de impuls van sterk verbeterde bedrijfsresultaten. Na het mislopen van de eerste koersstijgingen werd alsnog een positie in Air France-KLM genomen, waardoor werd meegeprofiteerd van de verdere koersopmars van het aandeel. Overwogen posities werden aangehouden in Philips Lighting, Relx en (gedurende het grootste deel van het jaar) BAM Groep. De positie in het laatst genoemde bedrijf werd in december echter geheel verkocht na een uitermate teleurstellende winstwaarschuwing. De opbrengst werd belegd in branchegenoot Volker Wessels dat een beter track record heeft voor wat betreft de beheersing van projectrisico's. De aanvankelijk overwogen posities in PostNL en Randstad werden gedurende de verslagperiode geheel verkocht op grond van stagnerende winstontwikkeling. Ten slotte werd in de tweede jaarhelft een positie ingenomen in ingenieursbedrijf Arcadis dat onder

leiding van een nieuwe topman de financiële en operationele problemen adequaat heeft aangepakt en de komende jaren moet kunnen profiteren van wereldwijd aantrekkende investeringen in infrastructuur.

Consument-defensief

Gemiddeld werd over de verslagperiode een onderwogen positie ten opzichte van de benchmark aangehouden in de sector Consument- defensief. De belangrijkste wijziging in het beleggingsbeleid bestond uit het stapsgewijs verkopen van de lang bestaande positie in Ahold Delhaize. De vooruitzichten op de voor Ahold Delhaize belangrijke Amerikaanse markt zijn naar het oordeel van de fondsmanagers structureel verslechterd door toenemende (prijis-) concurrentie. De opbrengst werd gebruikt om een overwogen positie in Heineken op te bouwen. Hoewel de waardering van de bierbrouwer hoog is, zijn de vooruitzichten binnen de sector in relatieve zin naar de mening van de fondsmanagers het meest aantrekkelijk. De overwogen positie in verpakker Refresco Gerber werd na een verhoogd overnamebod door PAI Partners verkocht. Ten slotte bleef de lang bestaande onderweging in Unilever gehandhaafd. De koerssprong na de afgeteste overnamepoging door Kraft en de gunstig ontvangen stappen van Unilever om de aandeelhouderswaarde te vergroten, geven naar het oordeel van de fondsmanagers weinig ruimte voor additionele positieve verrassingen.

Consument-cyclisch

Over de verslagperiode werden geen grote wijzigingen aangebracht in de reeds bestaande portefeuilleposities in de sector Consument- cyclisch. De overweging in TomTom bleef gehandhaafd, terwijl het resterende belang in Grandvision werd verkocht. Het slecht presterende Altice maakte geen deel uit van de portefeuille en droeg daarmee in positieve zin bij aan de relatieve performance. De weging van de sector ten opzichte van de benchmark was gemiddeld ongeveer neutraal.

Financiële waarden

Binnen de sector Financiële waarden bleef de overweging van de subsector verzekeraars gehandhaafd. Wel werd het belang in Aegon ingeruild voor een belang in ASR dat op grond van conservatievere balansverhoudingen en groeivoorzichten beter scoort dan Aegon. De overwogen positie in NN Groep bleef gehandhaafd omdat de goede groeivoorzichten na de definitieve overname van Delta Lloyd naar het oordeel van de fondsmanagers onvoldoende gewaardeerd blijven. In de subsector gediversifieerde financiële dienstverleners houdt het fonds Hollands Bezit onveranderd een overwogen positie aan in ING als tegenhanger voor het ontbreken van Intertrust in de portefeuille, waardoor per saldo sprake is van een neutrale weging ten opzichte van de benchmark voor deze subsector. Geen positie wordt aangehouden in de subsector banken (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.

Gezondheidszorg

Halverwege het jaar kreeg biotechnologiebedrijf Galapagos, tot dan toe het enige aandeel in de sector Gezondheidszorg, gezelschap van Philips, dat na de afsplitsing van de lichtdivisie het grootste deel van de omzet en winst behaalt in de sector Gezondheidszorg. In Philips houdt Hollands Bezit een overwogen positie aan. In Galapagos wordt geen positie aangehouden.

Informatietechnologie

Informatietechnologie was met afstand de best presterende sector over het afgelopen jaar. Vooral BE semiconductors trok de kar met een totaalrendement van maar liefst 129%.

Binnen de sector Informatietechnologie vonden geen portefeuillemutaties van betekenis plaats. De reeds lang bestaande overwogen positie in ASM International als tegenhanger voor de onderweging van AEX-index constituent ASML bleef gehandhaafd. Wel werd het belang in ASMI iets afgebouwd als gevolg van het opgelopen portefeuillegewicht na een flinke koersstijging. 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. Hoewel de gang van zaken in de sector in 2017 met recordwinsten en -orderontvangsten meer dan uitstekend was, achten de fondsmanagers de risico's te groot om posities uit te breiden met het oog op het zeer cyclische karakter van de bedrijven in deze sector en de recordwaarderingen die worden toegekend aan hun aandelen.

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

Gedurende de verslagperiode werd het belang in Eurocommercial Properties vervuld voor een belang in Unibail-Rodamco dat, ondanks een wat hogere waardering op grond van een exemplarisch ESG-profiel, vanwege betere langetermijngroeivoorzichten en betere verhandelbaarheid de voorkeur geniet. Het fonds Hollands Bezit houdt geen posities aan in andere vastgoedbedrijven. 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 is om die reden niet blootgesteld aan valutarisico.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

	Koers in EUR x 1 31/12/2017	Koers in EUR x 1 31/12/2016	Uitgekeerd dividend mei 2017 ¹	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ²
<i>Robeco Hollands Bezit</i>			1,00	
- Beurskoers	30,07	26,89		15,7
- Intrinsieke waarde	29,87	26,94		14,7
<i>Robeco Hollands Bezit - EUR G</i>			2,40	
- Beurskoers	71,85	63,96		16,2
- Intrinsieke waarde	71,36	64,06		15,2

¹ Ex-datum.

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

Nettoresultaat per aandeel ¹

EUR x 1

Robeco Hollands Bezit	2017	2016	2015	2014	2013
Opbrengst beleggingen	0,83	0,89	0,87	0,85	0,66
Waardeverandering	3,45	1,74	1,77	1,05	4,25
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,33	-0,28	-0,30	-0,28	-0,24
Nettoresultaat	3,95	2,35	2,34	1,62	4,67

Robeco Hollands Bezit - EUR G	2017	2016	2015	2014	2013 ²
Opbrengst beleggingen	1,96	2,10	2,03	2,09	0,10
Waardeverandering	8,15	4,18	3,85	2,60	2,37
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,44	-0,38	-0,40	-0,36	-0,09
Nettoresultaat	9,67	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 boekte een uitstekend beleggingsresultaat over 2017. De aantrekkende economie vertaalde zich voor de meeste bedrijven in ruime winststijgingen en goede vooruitzichten op aanhoudende winstgroei.

Aangekondigde overnamepogingen van Nederlandse ondernemingen (Unilever, Akzo Nobel, Refresco en Gemalto) door buitenlandse partijen voedden daarnaast een positieve stemming onder beleggers, hoewel slechts de helft van deze overnamepogingen tot succes leidde. De cocktail van gunstige economische omstandigheden en

overnamespeculatie werd door beleggers dankbaar aangegrepen om de koersen flink hoger te zetten. Vooral de aandelen van kleinere ondernemingen, vertegenwoordigd in de AMX-index, presteerden uitstekend met een totaalrendement van bijna 25%. De aandelen van de grotere ondernemingen uit de AEX-index presteerden iets minder uitbundig, maar boekten toch een fraai totaalrendement van ruim 17%. De benchmark voor het fonds Hollands Bezit, 50% AEX index/ 50% AMX index (gross return), boekte een positief totaalrendement van 21% over 2017.

Informatietechnologie was met een rendement van 49% met afstand de best presterende sector, gevolgd door Industrie en dienstverlening (+33%). BE Semiconductors en Air France-KLM trokken met rendementen van meer dan 100% de sectorrendementen van respectievelijk Informatietechnologie en Industrie en dienstverlening aanzienlijk omhoog. De sector Consument-cyclisch boekte als enige een negatief rendement (-15%) vooral als gevolg van de

koersimplosie van Altice (-54%) vanwege zorgen over de torenhoge schuldenlast van het bedrijf. De onlangs geïntroduceerde sector Vastgoed, voorheen onderdeel van de sector Financiële waarden, bleef met een gemiddeld rendement van 4% ver achter bij het beursgemiddelde.

Het fonds Hollands Bezit realiseerde een totaalrendement van 16% en bleef daarmee achter ten opzichte van de benchmark. De onderwogen positie in de best presterende sector Informatietechnologie en overwogen posities in de achterblijvende sectoren Energie en Telecommunicatie resulteerden in een negatief allocatieresultaat. De onderwegingen in de matig presterende sectoren Consument-cyclisch en Vastgoed, alsmede de overweging in de goed presterende sector Basismaterialen, leverden een positief allocatieresultaat op. Per saldo was het allocatieresultaat licht negatief.

Het resultaat van de aandelenselectie stelde teleur. Vooral in de sectoren Industrie en dienstverlening en Financiële waarden leverde de aandelenselectie een negatieve bijdrage aan de relatieve performance. De forse en totaal onverwachte winstwaarschuwing van BAM Groep (Industrie en dienstverlening) in december was een flinke tegenvaller. Daarnaast droegen het deels mislopen van de sterke koersstijging van Air France-KLM en de zwakke prestatie van PostNL (halverwege het jaar verkocht) negatief bij. Binnen de sector Financiële waarden droegen vooral de posities in Aegon (later ingeruild voor een positie in ASR) en Flow Traders negatief bij aan het selectieresultaat. Goede selectieresultaten werden behaald binnen de sectoren Basismaterialen (sterke performances van ArcelorMittal en DSM; onderweging van het zwak presterende Aperam) en Consument-cyclisch door het vermijden van de slecht presterende aandelen Altice en Grandvision.

Rendement en risico

Het beleggingsresultaat werd behaald binnen de gestelde risicogrenzen: de relatieve afwijkmarge of 'tracking error' ten opzichte van de benchmark bedroeg 3,3%. 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 13,8% tegen 14,0% voor de benchmark. De beta van de portefeuille, een risicomaatstaf die de gemiddelde rendementsuitslagen van een portefeuille ten opzichte van een benchmark meet, bedroeg 0,96. Dat is ongeveer 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 2017 36%, hetgeen binnen de categorie 'Aandelen Nederland' door fondsenbeoordelaar Morningstar als relatief hoog wordt bestempeld.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 24 tot en met 29.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Robeco Hollands Bezit N.V. met EUR 15,3 miljoen gestegen tot EUR 246,9 miljoen. Deze toename kan worden verklaard door de volgende posten.

Per saldo werd voor een bedrag van EUR 10,1 miljoen aan aandelen ingekocht. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van EUR 33,7 miljoen. In totaal werd er voor EUR 8,3 miljoen aan dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2017	2016
Vermogen begin boekjaar	231.555	236.130
Plaatsing eigen aandelen	19.141	14.490
Inkoop eigen aandelen	-29.192	-32.562
Stand einde boekjaar	221.504	218.058
Directe beleggingsopbrengsten	6.918	8.001
Indirecte beleggingsopbrengsten	28.702	15.820
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	55	92
Kosten	-1.971	-1.836
Nettoresultaat	33.704	22.077
Dividenduitkering	-8.316	-8.580
Vermogen einde boekjaar	246.892	231.555

Meer informatie is te vinden in de toelichting op het verloop van het eigen vermogen op pagina 31.

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:

- a) Bevorderen dat medewerkers in het belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- b) Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- c) 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 variabele component.

Vaste beloning

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

Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget 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 het gedrag, 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 organisatie-doelstellingen meegewogen. Slechte performance, onethisch of non-compliant gedrag leiden tot vaststelling van lagere of zelfs geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is voorts het regime van Identified Staff van toepassing (zie hieronder).

Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2017 naast de directie 84 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 jaren en wordt 50% geconverteerd naar fictieve "Robeco" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, 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 2017 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Naar aanleiding van de nieuwe strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance cultuur te ondersteunen.

Beloning in 2017

Van de totale beloningen^[1] toegekend in 2017 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 2017	Variabel loon over 2017
Directie (4 medewerkers)	3.339	4.254
Identified Staff (84) (ex directie)	24.003	14.463
Overige medewerkers (696 medewerkers)	87.215	28.889

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 162.163. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

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

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

Beloning beheerder

De beheerder (RIAM) heeft aan twee personeelsleden een beloning uitgekeerd boven een bedrag van EUR 1 miljoen.

Sustainability Investing

Sustainability Investing is een van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG²-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In 2017 hebben we veel gedaan om Sustainability Investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2017 kreeg Robeco voor vijf modules van Sustainability Investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI en voor de overige twee modules de op een na hoogste score (A). Dit was al het vierde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor meer dan de helft van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van Sustainability Investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van Robeco.

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

² ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

Focus op stewardship

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

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

Als teken van onze sterke betrokkenheid bij stewardship hebben we veel verschillende stewardshipcodes ondertekend. Zo ook in 2017, want we hebben de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong en de Koreaanse Stewardship Code. Ook voldoen we aan de Eumedion Best Practices for Engaged Share-Ownership, de stewardshipcode van Nederland.

Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 werd voor het eerst voortgang geboekt op het gebied van het analyseren en ontwikkelen van tools om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan deze doelstellingen. Bovendien heeft Robeco intern een SDG-werkgroep opgezet, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team.

Robeco draagt bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het team wil dat nieuwe thema's altijd een direct verband hebben met minimaal één van de doelstellingen. Robeco heeft ook projecten opgestart die zijn gericht op onderzoek naar het verband tussen de landenscores van RobecoSAM en de bijdrage van landen aan de SDG's in 2017. Dit onderzoek was gericht op SDG's in het credituniversum en op basis van deze analyse is een nieuwe SDG-strategie ontwikkeld. Een ander aspect was een strategie voor actief aandeelhouderschap in opkomende markten. Deze strategie was gericht op een dialoog met ondernemingen waarin we beleggen over hun bijdrage aan de SDG's.

ESG-integratie door Robeco

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

Uitsluiting

Robeco heeft een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunities en antipersonneelmijnen, en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website.

In 2017 hebben we één onderneming toegevoegd aan de lijst vanwege betrokkenheid bij de productie van nucleaire wapens buiten het non-proliferatieverdrag om.

Actief aandeelhouderschap

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin het belegt over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. In 2017 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong.

Stemmen

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

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

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemings specifieke omstandigheden. Belangrijke beslissingen worden genomen in nauw overleg met de portefeuillemanagers en analisten van Robeco's beleggingsteams en met onze engagementspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

In 2017 hebben we ons stembeleid aangepast om onze bepalingen up-to-date, relevant en in lijn met de *best practices* te houden. Een belangrijke aanpassing is de toevoeging van criteria voor bestuursdiversiteit bij de beoordeling van kandidaten.

In het fonds Robeco Hollands Bezit N.V. hebben we gestemd bij 43 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 6 (14%) van de 43 vergaderingen brachten we minimaal één stem uit tegen het advies van het management in.

Engagement

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

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

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

geven prioriteit aan ondernemingen in de portefeuilles van Robeco met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

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

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

In het fonds Robeco Hollands Bezit N.V. hebben we een dialoog gevoerd met 4 ondernemingen, waarvan 4 Value Engagements en geen Enhanced Engagements.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

Robeco Hollands Bezit maakt in zijn beleggingsproces gebruik van zowel kwantitatieve als fundamentele voorspelmodellen. In het kwantitatieve voorspelmodel worden de RobecoSAM-scores verwerkt, zoals hierboven beschreven. In het fundamentele voorspelmodel worden ESG-scores niet expliciet meegenomen, maar er is in het besluitvormingsproces over beleggingen van Robeco Hollands Bezit N.V. een drempel opgenomen voor ondernemingen met een RobecoSAM-duurzaamheidsscore lager dan 40. Deze drempel geldt niet als de fondsbeheerders en/of ESG-specialisten van Robeco in een actieve 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 N.V. 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) AkzoNobel, DSM, Philips 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 24. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving.

Rapportage over de bedrijfsvoering

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

Rotterdam, 29 maart 2018
Executive Committee

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

Sinds de aanstelling van de Raad van Commissarissen op het niveau van Robeco in 2016 heeft deze het toezicht op de door Robeco beheerde fondsen overgenomen van de voormalige Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. en heeft deze ook een adviserende taak gekregen als het gaat om het optimaliseren van het governancemodel van Robeco.

De Raad van Commissarissen bestond in 2017 uit Jeroen Kremers (voorzitter), Gihan Ismail, Masaaki Kawano en Jan Nooitgedagt. De meerderheid van de leden is onafhankelijk.

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 2017 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 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 erkent de Raad van Commissarissen dat het belangrijk is talent te behouden, op te leiden, te ontwikkelen en aan te trekken omdat dit wordt gezien 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.

Er was ook aandacht voor het Strategisch Plan 2017-2021, gepresenteerd door de ExCo en uitgebreid besproken in een extra vergadering van de Raad van Commissarissen die in mei 2017 plaatsvond. De Raad van Commissarissen en de aandeelhouder hebben aan dit Strategisch Plan hun goedkeuring gegeven, evenals aan het strategisch beleid en de strategische acties die in de komende jaren moeten worden uitgevoerd.

Commissies

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

Audit & Risk Committee

Deze commissie bestaat uit Jan Nooitgedagt (voorzitter), Jeroen Kremers, Gihan Ismail en Masaaki Kawano. Op basis van de kwartaalrapportages van de betreffende afdelingen kwamen tijdens de vergaderingen van de A&RC verschillende interne audits, kwesties op het gebied van compliance en risicobeheer aan bod.

De vergaderingen werden bijgewoond door leden van de ExCo, de hoofden van de afdelingen Internal Audit, Compliance, Risk Management en Legal en door de onafhankelijke accountant KPMG. Voorafgaand aan deze vergaderingen waren er besloten vergaderingen met KPMG. Agendapunten die regelmatig ter sprake kwamen, waren tussentijdse financiële verslagen, rapporten van de controlefuncties, rapporten van de onafhankelijke accountant, verschillende kwesties die te maken hebben met risicobeheer, *incident management* en het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer. Er is passende aandacht besteed aan fund governance gerelateerde onderwerpen en de rol en verantwoordelijkheden van de Raad van Commissarissen. De volgende punten stonden daarbij op de agenda: monitoring van fund principles, fee-split bij securities lending, de jaarverslagen, een beoordeling van Robeco-producten en het stembeleid van de fondsen.

Nomination & Remuneration Committee

Deze commissie bestaat uit Gihan Ismail (voorzitter), Jeroen Kremers en Masaaki Kawano. In 2017 zijn tijdens de vergaderingen van de commissie zaken betreffende nominaties en beloningen besproken. Bij een aantal vergaderingen waren de CEO en het hoofd van Human Resources aanwezig. Punten over beloningen die regelmatig op de agenda stonden, waren onder andere de variabele beloningen over 2016 en de toewijzing van langetermijnbonussen. Daarnaast werd N&RC Charter vastgesteld en werden de uitkomsten van de Employee Engagement Survey 2017 en voorstellen voor wijzigingen in het Robeco Reward Framework besproken.

Rotterdam, maart 2018

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

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2017	31/12/2016
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	241.486	228.174
Som der beleggingen		241.486	228.174
Vorderingen			
Vorderingen op gelieerde partijen	2	11	35
Overige vorderingen en overlopende activa	3	841	1.123
		852	1.158
Overige activa			
Liquide middelen	4	4.822	2.792
Kortlopende schulden			
Schulden aan gelieerde partijen	5	166	155
Overige schulden en overlopende passiva	6	102	414
		268	569
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		5.406	3.381
Activa minus kortlopende schulden		246.892	231.555
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	7	1.015	1.070
Overige reserves	7	212.173	208.408
Onverdeeld resultaat	7	33.704	22.077
		246.892	231.555
Intrinsieke waarde Robeco Hollands Bezit per aandeel		29,87	26,94
Intrinsieke waarde Robeco Hollands Bezit - EUR G per aandeel		71,36	64,06

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

Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		2017	2016
Opbrengst beleggingen	9	6.918	8.001
Waardeveranderingen beleggingen	1		
Ongerealiseerde winsten		22.243	35.656
Ongerealiseerde verliezen		-11.459	-14.988
Gerealiseerde winsten		22.425	17.314
Gerealiseerde verliezen		-4.507	-22.162
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		55	92
Som der bedrijfsopbrengsten		35.675	23.913
Kosten	13,14		
Beheerkosten	10	1.624	1.495
Service fee	10	290	267
Overige kosten	12	57	74
Som der bedrijfslasten		1.971	1.836
Nettoresultaat		33.704	22.077

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2017	2016
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		33.704	22.077
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1	-10.784	-20.668
Gerealiseerde waardeveranderingen	1	-17.918	4.848
Aankopen van beleggingen	1	-121.747	-136.766
Verkopen van beleggingen	1	137.137	156.617
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2,3	323	4.400
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	5,6	11	-2.224
		20.726	28.284
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		19.141	14.490
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-29.192	-32.562
Dividenduitkering		-8.316	-8.580
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3	-17	83
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6	-312	287
		-18.696	-26.282
Netto kasstroom		2.030	2.002
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		0	0
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		2.030	2.002
Liquide middelen begin boekjaar	4	2.792	790
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0	0
Geldmiddelen begin boekjaar		2.792	790
Liquide middelen einde boekjaar	4	4.822	2.792
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		0	0
Geldmiddelen einde boekjaar		4.822	2.792

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.

Stelselwijziging

Vanwege een wijziging in de regelgeving lopen met ingang van 1 januari 2017 de door het fonds ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen via de winst-en-verliesrekening. Voorheen werden deze op- en afslagen direct in het eigen vermogen verwerkt. De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast. Deze wijziging heeft geen effect op het vermogen van het fonds. Het effect op het resultaat over 2016 bedraagt EUR 92 duizend.

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 zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Financiële beleggingen

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

Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

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

Liquide middelen

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

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

Vorderingen

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

Schulden

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

Securities lending

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

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in het verslagjaar gedeclareerde 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. Het gebruik van automatisering verhoogt het IT risico. Dit risico is onder te verdelen in drie categorieën. Het risico dat ongeautoriseerde personen toegang krijgen wordt beheerst middels preventieve en detectieve maatregelen om zowel de toegang tot het netwerk als systemen en data te beheersen. Processen als wijzigingsbeheer en operational management dragen zorg voor monitoring op een werkend systeemlandschap. Tot slot zijn business continuïteitsmaatregelen getroffen om het risico van uitval zoveel mogelijk te beperken en in geval van calamiteit zo snel mogelijk weer operationeel te zijn. Middels een proces van monitoring wordt periodiek de effectiviteit van genoemde maatregelen zowel intern als extern getest.

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 verantwoordelijkheidstoedeling geïmplementeerd om te borgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gesignaleerd en geïmplementeerd.

Ook in 2017 hebben er belangrijke ontwikkelingen op het terrein van wet- en regelgeving plaats gehad, welke van invloed zijn op de door Robeco beheerde fondsen. Een belangrijk onderdeel hiervan is de de Europese richtlijn inzake markten voor financiële instrumenten. Deze richtlijn, ook wel aangeduid als MiFID II, is per 3 januari 2018 van kracht geworden. Europese distributeurs van door Robeco beheerde fondsen zullen op grond van MiFID II in beginsel geen provisie meer mogen ontvangen en houden. Robeco heeft voor elk fonds een zogeheten "target market" gedefinieerd en zorgt er via haar procedures voor de ontwikkeling, goedkeuring en herziening voor dat de door haar beheerde fondsen aansluiten bij de behoefte, karakteristieken en doelstellingen van de desbetreffende doelgroepen. Daarnaast faciliteert Robeco met ingang van januari 2018 via het aanleveren van informatie aan de distributeurs van haar fondsen, dat investeerders voorafgaand aan de dienstverlening en – waar relevant – periodiek meer informatie ontvangen over onder meer de kosten gemoeid met het fonds en distributie ervan. Ook past Robeco de aangescherpte regels met betrekking tot best execution ook voor de fondsen toe. Zo zal Robeco jaarlijks uiterlijk op 30 april per klasse financieel instrument de top 5 van handelsplaatsen op haar website publiceren waar zij orders uitvoert en/of waaraan

zij orders doorgeeft, aangevuld met een analyse over de kwaliteit van uitvoering. Robeco heeft ervoor gekozen om de kosten voor beleggingsonderzoek uit haar eigen middelen te betalen en deze niet in rekening te brengen bij haar klanten. De vereisten uit deze richtlijn zijn tijdig en volledig geïmplementeerd.

Een andere vermeldingswaardige ontwikkeling betreft de inwerkingtreding van het nieuwe Europese kader voor het gebruik van indices als benchmarks voor financiële instrumenten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten (de Benchmark Verordening). In lijn met deze op 1 januari 2018 van kracht geworden rechtstreeks werkende verordening, heeft Robeco voor de fondsen die refereren aan een benchmark, solide schriftelijke plannen opgesteld voor gevallen waarin een benchmark inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden. Tevens zal het prospectus bij de eerstvolgende update helder en duidelijk aangegeven informatie bevatten waarin wordt vermeld of de benchmark wordt aangeboden door een geregistreerde of geautoriseerde beheerder.

In het verslagjaar zijn door Robeco ook de nodige voorbereidingen getroffen voor de implementatie van de nieuwe Europese richtlijn inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering (de Vierde anti-witwasrichtlijn). Hoewel de Vierde anti-witwasrichtlijn op 26 juni 2017 in werking is getreden, dient de richtlijn nog te worden omgezet in Nederlandse wetgeving. Robeco heeft haar procedures en beleid gereviewd en waar nodig aangepast om te verzekeren dat het cliëntenonderzoek adequaat is afgestemd op de risico's van de client, Robeco's producten en diensten en de landen waarin de producten worden aangeboden.

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 verplichting tot centrale afwikkeling van interest rate swaps is in 2016 van kracht geworden voor Robecofondsen. Voor credit default swaps geldt deze verplichting vanaf 9 augustus 2017. Ook heeft Robeco in 2017 voor alle Robecofondsen de Variation margining vereisten geïmplementeerd.

De Securities Financing Transaction Regulation (SFTR) is op 12 januari 2016 van kracht geworden. Als gevolg daarvan is informatie over securities lending en repo transacties alsmede total return swaps in het prospectus van de door Robeco beheerde fondsen opgenomen. In de halfjaar- en jaarverslagen voor de fondsen is vanaf 13 januari 2017 eveneens informatie over aangegane securities financing transacties opgenomen. Verder heeft Robeco voorbereiding getroffen in verband met de verplichting om securities financing transacties te rapporteren aan een zogeheten trade repository, welke vanaf het derde kwartaal van 2019 in werking zal treden voor de door Robeco beheerde fondsen.

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 liquiditeitsrisico en marktrisico. Op het gebied van liquiditeitsrisico heeft Risk Management een nieuw systeem voor het meten en beheersen van liquiditeitsrisico in gebruik genomen. Met dit systeem kan RIAM op een effectievere manier inzicht krijgen in de liquiditeitsrisico's in een portefeuille en tevens op een zinvolle manier invulling geven aan liquiditeit stresstesten. Op het gebied van marktrisico heeft Risk Management het afgelopen jaar een nieuwe methode geïmplementeerd voor het meten van de risico's van contingent convertible bonds, ook wel Coco's genaamd. Deze instrumenten hebben optiekarakteristieken waarvan de risico's beter meetbaar zijn geworden. Deze en andere ontwikkelingen dragen bij aan een robuust risico raamwerk.

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 risicomaatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, valutarisico en concentratierisico) begrensd.

Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor 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 12.

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 %	31/12/2017	31/12/2016
Industrie en dienstverlening	19,2	22,9
Financiële dienstverlening	18,5	19,1
Basismaterialen	15,8	14,3
Consument defensief	9,6	12,2
Energie	13,1	11,8
Informatietechnologie	8,4	7,9
Gezondheidszorg	4,3	0,0
Vastgoed	4,0	4,1
Consument cyclisch	2,9	3,6
Telecom	1,9	2,6
Overige activa en passiva	2,3	1,5
Totaal	100,0	100,0

Hefboomrisico

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 31/12/2017
	0%	0%	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				
	31/12/2017		31/12/2016	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	852	0,3	1.158	0,5
Liquide middelen	4.822	2,0	2.792	1,2
Totaal	5.674	2,3	3.950	1,7

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 uitleenen 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	31/12/2017			31/12/2016		
	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	12.643	5,2	5,1	15.373	6,7	6,6
Totaal	12.643	5,2	5,1	15.373	6,7	6,6

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	31/12/2017		31/12/2016	
			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	0	0	655	707
BNP Paribas	Frankrijk	Tripartiet ¹	10.321	11.133	0	0
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartiet ¹	2.322	2.378	7.704	8.077
Nomura	Japan	Tripartiet ¹	0	0	1.294	1.394
UBS	Groot-Brittannië	Tripartiet ¹	0	0	5.720	6.151
Totaal			12.643	13.511	15.373	16.329

¹Tripartiet 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			31/12/2017	31/12/2016
Categorie	Valuta	Rating staatsobligaties	Marktwaaarde in EUR x duizend	Marktwaaarde in EUR x duizend
Staatsobligaties	EUR	AA+	1.844	146
Staatsobligaties	EUR	AA	2.224	615
Staatsobligaties	GBP	AA+	8	4.038
Staatsobligaties	JPY	A	219	3.702
Staatsobligaties	USD	AAA	2.335	2
In OESO landen genoteerde aandelen	AUD		0	1.833
In OESO landen genoteerde aandelen	CAD		0	19
In OESO landen genoteerde aandelen	CHF		1.715	550
In OESO landen genoteerde aandelen	EUR		3.798	1.408
In OESO landen genoteerde aandelen	GBP		102	2.192
In OESO landen genoteerde aandelen	JPY		96	520
In OESO landen genoteerde aandelen	NZD		0	230
In OESO landen genoteerde aandelen	SEK		105	0
In OESO landen genoteerde aandelen	USD		1.065	1.011
American Drawing Rights	USD		0	63
Totaal			13.511	16.329

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

	2017			2016		
	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	75	15	60	78	16	62
Totaal	75	15	60	78	16	62

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 ICBF'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 ORIX Corporation Europe N.V. (tot 1 januari 2018 Robeco Groep N.V.) ORIX Corporation Europe 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	2017	2016
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	228.174	232.205
Aankopen	121.747	136.766
Verkopen	-137.137	-156.617
Ongerealiseerde resultaten	10.784	20.668
Gerealiseerde resultaten	17.918	-4.848
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	241.486	228.174

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	2017	2016
Transactiesoort		
Aandelen	323	248

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 (best execution).

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	2017	2016
Type transactie		
Orderexecutie	125	147
Beursbelastingen	76	9
Onderzoek via full service	117	90
Onderzoek via CSA	5	2
Totaal transactiekosten	323	248

2 Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft de volgende vorderingen op RIAM:

Vorderingen op gelieerde partijen		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Vorderingen uit hoofde van securities lending-transacties	11	35
Totaal	11	35

3 Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Terug te vorderen dividendbelasting	736	1.035
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	736	1.035
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	105	88
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	105	88
Totaal	841	1.123

4 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen

EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Liquide middelen ter vrije beschikking	4.822	2.792
Totaal	4.822	2.792

5 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen

EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	140	131
Schulden uit hoofde van service fee	26	24
Totaal	166	155

6 Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

Overige schulden

EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	102	414
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	102	414
Totaal	102	414

7 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2017	2016
Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit		
Stand begin boekjaar	598	646
Ontvangen op geplaatste aandelen	36	38
Betaald op ingekochte aandelen	-79	-86
Stand einde boekjaar	555	598
Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit - EUR G		
Stand begin boekjaar	472	513
Ontvangen op geplaatste aandelen	40	34
Betaald op ingekochte aandelen	-52	-75
Stand einde boekjaar	460	472

Samenstelling en verloop eigen vermogen

Overige reserves		
Stand begin boekjaar	208.408	212.668
Ontvangen op geplaatste aandelen	19.065	14.418
Betaald op ingekochte aandelen	-29.061	-32.401
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	13.761	13.723
Stand einde boekjaar	212.173	208.408
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	22.077	22.303
Dividenduitkering Robeco Hollands Bezit	-2.864	-3.092
Dividenduitkering Robeco Hollands Bezit EUR G	-5.452	-5.488
Toevoeging overige reserves	-13.761	-13.723
Onverdeeld resultaat boekjaar	33.704	22.077
Stand einde boekjaar	33.704	22.077
Eigen vermogen	246.892	231.555

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

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

Gilbert Van Hassel
Karin van Baardwijk
Peter Ferket
Roland Toppen

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2017	2016
Vermogen begin boekjaar	231.555	236.130
Plaatsing eigen aandelen	19.141	14.490
Inkoop eigen aandelen	-29.192	-32.562
Stand einde boekjaar	221.504	218.058
Opbrengst beleggingen	6.918	8.001
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	55	92
Beheerkosten	-1.624	-1.495
Service fee	-290	-267
Kosten van bewaring	-54	-18
Overige kosten	-3	-56
	5.002	6.257
Waardeveranderingen	28.702	15.820
Nettoresultaat	33.704	22.077
Dividenduitkering	-8.316	-8.580
Vermogen einde boekjaar	246.892	231.555

8 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	Robeco Hollands Bezit			Robeco Hollands Bezit - EUR G		
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Vermogen in EUR x duizend	82.900	80.470	82.232	163.992	151.085	153.898
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	2.987.508	3.228.446	3.764.054	2.358.475	2.560.830	2.748.645
In boekjaar geplaatste aandelen	180.888	193.000	284.602	200.291	170.144	304.043
In boekjaar ingekochte aandelen	392.928	433.938	820.210	260.563	372.499	491.858
Aantal uitstaande aandelen	2.775.468	2.987.508	3.228.446	2.298.203	2.358.475	2.560.830
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	29,87	26,94	25,47	71,36	64,06	60,10
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	1,00	1,00	1,40	2,40	2,20	2,40

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

9 Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
EUR x duizend	2017	2016
Ontvangen dividenden	6.872	7.951
Rente	-14	-12
Netto opbrengsten securities lending	60	62
Totaal	6.918	8.001

Kosten

10 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 overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend assurance-werkzaamheden voor de toezichthouder dat is voldaan aan de ICBE-bepalingen en assurance-werkzaamheden voor het onderzoek van het prospectus.

11 Performance fee

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

12 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
EUR x duizend	2017	2016
Bewaarloon	19	19
Bankkosten	0	9
Kosten fund agent	21	17
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	2	15
Kosten bewaarder	15	14
Totaal	57	74

13 Lopende kosten

Lopende kosten				
In %	Robeco Hollands Bezit		Robeco Hollands Bezit - EUR G	
	2017	2016	2017	2016
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	0,02	0,03
Aandeel opbrengsten securities lending toekomend aan RIAM	0,01	0,01	0,01	0,01
Totaal	1,16	1,16	0,65	0,66

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 uitlenen financiële instrumenten op pagina 28, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

14 Maximale kosten

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

Maximale kosten			
	2017 in EUR x duizend	2017 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus ¹
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Hollands Bezit	830	1,00	1,00
Service fee aandelenklasse Robeco Hollands Bezit	100	0,12	0,12
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G	794	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco Hollands Bezit - EUR G	190	0,12	0,12
Bewaarloon en bankkosten	19	0,01	0,01
Kosten bewaarder	18	0,01	0,01
Kosten fund agent	21	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.

15 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 84% (vorige verslagperiode 116%). 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.

16 Transacties met gelieerde partijen

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

Transacties met gelieerde partijen			
Gedeelte van het totaal volume in %	Tegenpartij	2017	2016
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	2017	2016
Beheerkosten	RIAM	1.624	1.495
Service fee	RIAM	290	267

17 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 5.

18 Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2017 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2017 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2017 vast te stellen op:

- EUR 1,00 per aandeel (vorig jaar dividend van EUR 1,00) voor de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit.
- EUR 2,00 per aandeel (vorig jaar dividend van EUR 2,40) 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 11 juni 2018 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 17 mei 2018 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 6 juni 2018. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

19 Handelsregister

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

Aandelenportefeuille

Per 31 december 2017

Reële waarde

Europa

Nederland

EUR

6.478.700	Arcadis NV
12.683.250	ASM International NV
7.983.250	ASML Holding NV
15.265.725	ASR Nederland NV
7.020.000	Corbion NV
4.200.000	Flow Traders
10.392.000	Fugro NV
10.866.250	Heineken NV
2.621.500	IMCD Group NV
18.390.000	ING Groep NV
8.763.700	Koninklijke DSM NV
4.652.800	Koninklijke KPN NV
10.723.600	Koninklijke Philips NV
7.123.500	Koninklijke Volkerwessels NV
7.765.800	NN Group NV
8.937.750	OCI NV
10.710.000	Philips Lighting NV
9.199.200	RELX NV
22.001.663	Royal Dutch Shell PLC
7.223.125	TomTom NV
12.912.625	Unilever NV

Frankrijk

EUR

11.203.500	Air France-KLM
3.004.750	APERAM SA
11.388.300	ArcelorMittal
9.975.000	Unibail-Rodamco SE

241.485.988	Totaal
--------------------	---------------

Rotterdam, 29 maart 2018

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers van RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Maureen C.J. Bal

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Roland Toppen

Victor Verberk

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.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2017 en op 31 december 2017 hadden de beleidsbepalers van de directie (tevens beheerder) van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

Belangen van bestuurders		
Op 1 januari 2017	Omschrijving	Aantal
Delta Lloyd	Aandelen	3.000
ING Groep NV	Aandelen	221.964
NN Group NV	Aandelen	8.117
Royal Dutch Shell	Aandelen	990
Unilever	Aandelen	1
Op 31 december 2017	Omschrijving	Aantal
ING Groep NV	Aandelen	221.964
NN Group NV	Aandelen	11.803
Royal Dutch Shell	Aandelen	990
Unibail - Rodamco	Aandelen	105
Unilever	Aandelen	1



Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Hollands Bezit N.V. per 31 december 2017 en van het resultaat en kasstromen over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Robeco Hollands Bezit N.V. (de vennootschap) te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

- 1 de balans per 31 december 2017;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2017;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2017; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Robeco Hollands Bezit N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële

overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 2,5 miljoen
- 1.0% van het eigen vermogen

KERNPUNT

- Bestaan en waardering van beleggingen

GOEDKEUREND OORDEEL

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 2,5 miljoen (2016: EUR 2,3 miljoen).

Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het eigen vermogen van de vennootschap (1,0%). Wij beschouwen het eigen vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het eigen vermogen van een beleggingsentiteit, de waarde vertegenwoordigt, die een belegger zou kunnen krijgen bij verkoop van zijn aandeel in de beleggingsentiteit. Waardeveranderingen van beleggingen vormen een belangrijk onderdeel van de beleggingsopbrengsten en daarmee van het resultaat van een beleggingsentiteit. Gelet op de afhankelijkheid van de waardeveranderingen zijn zowel beleggingsopbrengsten als resultaat aan volatiliteit onderhevig en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van het fonds, waaronder de beleggingscategorie.

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

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



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Robeco Hollands Bezit N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, RIAM. 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 Robeco Hollands Bezit N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (zogenaamde ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij RIAM en het vaststellen dat deze of vergelijkbare beheersingsmaatregelen bestaan aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage. Vervolgens hebben wij de werkzaamheden uitgevoerd 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 belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. Het kernpunt van onze controle hebben wij met de beheerder 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 kernpunt moet in dit kader worden gezien en niet als afzonderlijk oordeel over dit kernpunt.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

Bestaan en waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van de vennootschap bedragen meer dan 97% 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 22 en 30. 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 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 beleggingsportefeuille 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 waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting op pagina 22 tot en met 30 geëvalueerd.

Onze observatie

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

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;
- 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.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

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

Geen verboden diensten

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van 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. 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 verslaggevingsstelsel 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.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

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

Amstelveen, 29 maart 2018

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA

Bijlage: Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Bijlage

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

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



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

- 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 en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het auditcomité op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

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

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



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.