

Robeco Hollands Bezit N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
KvK 24001553

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	5
Verslag van de directie	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	7
Vermogensontwikkeling	8
Beleggingsbeleid	8
Sustainability investing	10
Risicobeheer	11
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	12
Fund Governance	12
Jaarrekening	13
Balans	13
Winst- en verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	14
<i>Toelichtingen</i>	<i>15</i>
Algemeen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Waarderingsgrondslagen	17
Grondslagen resultaatbepaling	18
Toelichting op de balans	19
Toelichting op de winst- en verliesrekening	21
Spreiding van het vermogen	24
Effectenportefeuille	25
Overige gegevens	26
Resultaatbestemming	26
Voorstel resultaatbestemming	26
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	26
Belangen van bestuurders	26
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	27

Robeco Hollands Bezit N.V.

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

Contactgegevens

Mr. D.H. Cross (secretaris)

Coolsingel 120

Postbus 973

NL-3000 AZ Rotterdam

Tel. 010 - 224 1 224

Fax 010 - 411 5 288

Internet: www.robeco.com

Directie (tevens beheerder)

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Directieleden:

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. R.M.S.M. Munsters (tot 1 januari 2015)

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann (tot 1 januari 2015)

Fondsmanagers

Drs. S.A. Bergakker

Drs. C. Vondenbusch

Fund agent en betaalkantoor

Rabobank International

Europalaan 44

3526 KS Utrecht

Bewaarder

Citibank International plc

Schiphol Boulevard 257

1118 BH Schiphol

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Rijnzathe 14

3454 PV De Meern

Algemene informatie

Juridische aspecten

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

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

In het wijzigingsbesluit Financiële Markten 2014 is bepaald dat het Nederlandse distributeurs van beleggingsinstellingen alleen nog onder strenge voorwaarden is toegestaan provisies/distributievergoedingen te ontvangen. In verband daarmee heeft het fonds een aandelenklasse geïntroduceerd met een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding), namelijk Robeco Hollands Bezit - EUR G. In de praktijk betekent dit dat er voor het fonds zowel een aandelenklasse met als een aandelenklasse zonder distributievergoeding beschikbaar is.

Verscheidene Nederlandse distributeurs hebben gebruik gemaakt van de mogelijkheid om aandelen met distributievergoeding (Robeco Hollands Bezit) te verwisselen voor aandelen zonder distributievergoeding (Robeco Hollands Bezit - EUR G). Het moment waarop dit heeft plaatsgevonden, verschilde per distributeur.

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 de kerncijfers en toelichting 14 en 15 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 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 eigen aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,50%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

De aandelenklasse Robeco Hollands Bezit en de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit – EUR G zijn beide genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, 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 2010 - 2014

Robeco Hollands Bezit	2014	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	7,0	24,8	7,4	-9,7	10,8	7,5
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	7,4	25,1	6,7	-8,9	11,3	7,7
AEX Index	8,7	20,7	14,1	-8,8	9,2	8,3
Dividend in euro's ³	1,40	0,60	0,80	1,00	0,60	
Vermogen ⁴	93	204	280	350	469	

Robeco Hollands Bezit - EUR G	2014	2013 ⁵	Gemiddeld
Performance in % op basis van:			
- Beurskoers ^{1,2}	7,5	8,4	13,1
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	7,9	9,1	14,0
AEX Index	8,7	7,5	13,3
Dividend in euro's ³	2,40	1,40	
Vermogen ⁴	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 rapportageperiode en de intrinsieke waarde op een verschillend tijdstip worden vastgesteld. De laatste beurskoers van de rapportageperiode wordt vastgesteld op de laatste beursdag van de desbetreffende rapportageperiode, waarbij de om 6 uur 's morgens bekende gegevens met betrekking tot de waardering worden gehanteerd. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de waarderingen zoals bekend aan het einde van die beursdag.

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

³ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar. 2014 betreft interim dividend uitgekeerd op 17 maart 2015.

⁴ In miljoenen euro's.

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

Performance-overzicht per aandeel ¹

EUR x 1

Robeco Hollands Bezit	2014	2013	2012	2011	2010
Opbrengst beleggingen	0,85	0,66	0,74	0,75	0,68
Waardeverandering	1,05	4,25	0,72	-2,66	1,86
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,28	-0,24	-0,22	-0,23	-0,23
Nettoresultaat	1,62	4,67	1,24	-2,14	2,31

Robeco Hollands Bezit - EUR G ²	2014	2013
Opbrengst beleggingen	2,09	0,10
Waardeverandering	2,60	2,37
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,36	-0,09
Nettoresultaat	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 Periode 3 oktober tot en met 31 december 2013.

Verslag van de directie

Algemene inleiding

Economie

Het jaar 2014 werd gekenmerkt door een zwak en ongelijkmatig herstel van de wereldeconomie. De VS hield de vaart erin en bleef goed overeind, ondanks het afnemende groeitempo elders. Hoewel 2014 het jaar had moeten worden van een geleidelijk maar overtuigend herstel, stelde de groei teleur. De economische groei bleef voor de wereldeconomie op 2,4% steken, waar 3% algemeen verwacht werd.

De eurozone slaagde er niet in te overtuigen. Door geopolitieke onrust werden de kernlanden in het eerste halfjaar geconfronteerd met een afname in het producenten- en consumentenvertrouwen. Door de omstreden annexatie van de Krim door Rusland en het daaropvolgende conflict in Oekraïne is de relatie met het Westen behoorlijk bekoeld en is de onzekerheid toegenomen. De regeringen van de eurozone vorderden maar moeizaam met hun structurele hervormingen en kozen in plaats daarvan voor groeivertragende bezuinigingen. Hoewel er nauwelijks sprake was van hervormingen aan de aanbodzijde van de economie, slaagde de periferie er toch in de concurrentiekracht flink te verbeteren. Vooral Spanje en Ierland maakten een inhaalslag. Mede door de meer gelijkwaardige concurrentie tussen de landen van de eurozone is het systeemrisico in de eurozone in de loop van 2014 afgenomen.

In Japan was het effect op de economie van de btw-verhoging in april 2014 groter dan algemeen werd verwacht. De Japanse economie slaagde er echter niet in zich in het derde kwartaal verder te herpakken. De Japanse premier Abe bevestigde nogmaals zijn mandaat door in december ruimschoots de tussentijdse verkiezingen te winnen en zal het economische hervormingsprogramma 'Abenomics' met nieuw elan voortzetten. Dit hervormingsprogramma leunt inmiddels wel eenzijdig op kwantitatieve verruiming door de Bank of Japan.

De Chinese economie verzwakte in 2014 vanwege een afname van de bbp-groei naar 7,3% in het derde kwartaal. De Chinese autoriteiten hebben extra stimuleringsmaatregelen doorgevoerd om een ongecontroleerde vertraging in oververhitte sectoren als vastgoed te voorkomen. Wij verwachten dat de Chinese economie gecontroleerd zal vertragen. De autoriteiten hebben immers meer dan genoeg buffers om de gevolgen van mogelijke faillissementen te voorkomen.

De hoofdrol in het macro-economische landschap werd niet gespeeld door centrale banken, zoals in de afgelopen jaren, maar door olie. De ontwikkelingen in de oliemarkt dwongen centrale banken per saldo tot monetaire verruiming. In de loop van het jaar daalde de prijs van olie met bijna 50% door een drastische verandering in marktdynamiek. Er ontstond een aanbodoverschot toen er vanuit de onconventionele olievelden in de Verenigde Staten meer toevoer naar de markt kwam. De vertragende wereldwijde macro-economische vraag bracht de oliemarkt in de loop van het jaar nog verder in onbalans. De OPEC, gewoonlijk de nivellerende producent op de oliemarkt, zag in november af van een productieverlaging. Hiermee was de markt op zichzelf aangewezen om het aanbodoverschot en het vraagtekort op elkaar af te stemmen. Het gevolg hiervan was dat de prijs van olie kelderde.

De prijsdaling in olie (en andere grondstoffen) versterkte de disinflatoire trend op de ontwikkelde markten, vooral in de eurozone. In december 2014 kreeg de eurozone voor het eerst sinds 2009 te maken met deflatie, hoewel de kerninflatie met 0,8% positief bleef. De ECB ondernam reeds in september preventieve actie door de beleidsrente te verlagen naar de nulgrens en een negatieve depositorente af te geven voor banken. Ook begon de centrale bank onder meer asset-backed securities te kopen om de dalende inflatie een halt toe te roepen en de inflatiedoelstelling van 'lager dan, maar dicht bij de 2%' te verdedigen.

In de VS beëindigde de Fed het kwantitatieve verruimingsbeleid en bereidde de markten voor op een verhoging van de rente in 2015.

Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

2014 was wederom een sterk jaar voor de wereldwijde aandelenmarkten met een totaalrendement van 18,6% voor de MSCI All Country World Index gemeten in euro's. Deze rendementsontwikkeling werd gedragen door ontwikkelde aandelenmarkten en een stijging van de US dollar ten opzichte van de euro. Opkomende markten bleven met een

rendement van 11,4% in euro's achter bij de ontwikkelde markten. Net als in 2013 stegen de koersen harder dan de winstontwikkeling waardoor waarderingen, oftewel de koers/winstverhoudingen van aandelen, verder zijn opgelopen. De koersontwikkeling werd gedreven door optimisme over de economische groei in de VS, het ruime monetair beleid in Japan en plannen voor de verruiming van het monetair beleid in Europa. De beursontwikkelingen in de VS, Europa en Japan liepen uiteen. De VS was de sterkste markt, met een rendement van 13,7% in US dollars. Europa was zwak, met een rendement van 4,9% voor het eurogebied en 1% voor het Verenigd Koninkrijk. De beursstijging in Japan van 8,9% in Japanse yen lag tussen die van Europa en de VS in.

Aandelenkoersen bestaan uit twee delen: de winstontwikkeling en de koers/winstverhouding die beleggers bereid zijn voor die winstontwikkeling te betalen. Wij verwachten dat de winsten van het bedrijfsleven zullen blijven groeien, niet exorbitant, maar tussen de 5 en 10%. Japanse bedrijven zullen daarbij naar verwachting een koppositie innemen. De zwakke yen komt geheel tot uitdrukking in hogere winsten. Ook Europa heeft de rugwind van een zwakke euro, maar tegenwind uit Rusland. In de VS zullen een sterke groei en een lagere olieprijs een positieve invloed op de winstontwikkeling hebben. Amerikaanse consumenten hoeven minder te besteden aan energie en zo valt er geld vrij voor consumentenbestedingen. En dan het tweede deel: wat is de koers/winstverhouding die de belegger bereid is te betalen voor deze winstgroei in 2015 en de jaren erna? Hoe hoger de koers/winstverhouding, des te overtuigender zijn beleggers dat de optimistische winstverwachtingen ook gerealiseerd gaan worden. De waardering van aandelen zegt veel over het heersende sentiment. Maar sentiment heeft de eigenschap snel om te slaan, met name op hoogte- en dieptepunten. Aangezien we licht stijgende winsten en geen crisis verwachten, en er nog voldoende scepsis en pessimisme onder beleggers is te horen, is een daling van de koers/winstverhouding niet waarschijnlijk.

De koers/winstverhouding kan ook dalen als er goede alternatieven voorhanden zijn. De spaarrente en de obligatierente zijn echter laag en om toch een hoger rendement te halen, lijken aandelen nu het enige alternatief. Dat argument – er is niets beters voorhanden – wordt met name gedreven door het monetair beleid van centrale banken. Door de rente laag te houden en schuld papier op te kopen is het rendement op schuld papier zo laag dat veel beleggers gedreven worden richting risicovollere instrumenten, zoals aandelen. Bij een onveranderde koers/winstverhouding en hogere winsten verwachten we een stijging van de aandelenmarkten in 2015. Uiteraard zijn er ook alternatieve scenario's mogelijk die het vooruitzicht op positieve aandelenbeurzen flink in de war kunnen sturen. Stel bijvoorbeeld dat de grootste economieën ter wereld synchroon en onverwacht hard gaan groeien in 2015. Dit zou de rentestanden snel doen stijgen en flinke dalingen op zowel obligatie- als aandelenbeurzen kunnen veroorzaken. Of stel dat de groeivertraging in China harder en sneller komt dan we nu verwachten, dan zou dit een negatieve impuls voor alle bedrijven geven die de afgelopen jaren geprofiteerd hebben van de opkomende Chinese middenklasse.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

	Koers in EUR x 1 31/12/2014	Koers in EUR x 1 31/12/2013	Uitgekeerd dividend mei 2014 ¹	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ²
<i>Robeco Hollands Bezit</i>			0,60	
- Beurskoers	24,57	23,54		7,0
- Intrinsieke waarde	24,79	23,67		7,4
<i>Robeco Hollands Bezit - EUR G</i>			1,40	
- Beurskoers	56,86	54,22		7,5
- Intrinsieke waarde	57,39	54,33		7,9

¹ Ex-datum.

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

Over het kalenderjaar 2014 boekten Aperam, ASM International en Exact Holding de beste koersresultaten van alle aandelen in de AEX en AMX indices, met stijgingen variërend van 35% tot 83%. Aperam profiteerde vooral in de eerste jaarhelft sterk van oplopende nikkel prijzen en stijgende afzetvolumes als gevolg van het exportverbod van nikkel door de Indonesische regering. De beter dan verwachte cijfers en een terugstorting van overtollig kapitaal aan aandeelhouders door ASM International werden beloond met een forse koersstijging. Apax Partners bracht een overnamebod uit op de

aandelen van Exact Holding tegen een premie ten opzichte van de beurskoers. Grootste dalers in de AEX en AMX gedurende de verslagperiode waren Royal Imtech, Fugro en Brunel met dalingen tussen de 39% en 91%.

Gedurende het kalenderjaar had Robeco Hollands Bezit van de stijgers posities in Aperam en ASM International. Royal Imtech en Brunel vormden geen onderdeel van de portefeuille, maar in het vierde kwartaal werd wel een positie opgebouwd in Fugro na de forse koersdaling van het aandeel. De best presterende aandelen in de portefeuille van het fonds waren Aperam, ASM International en Corio. Achterblijvers in de portefeuille waren ArcelorMittal en SBM Offshore.

Met name door de overweging van de slecht presterende sector basismaterialen leverden de sectorallocatie over het kalenderjaar een negatieve bijdrage aan het resultaat ten opzichte van de AEX-index. Ook de onderweging van de relatief sterk presterende sector consument defensief pakte negatief uit. Het resultaat van de aandelenselectie was positief, doch net onvoldoende om het negatieve allocatieresultaat volledig te compenseren.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Robeco Hollands Bezit met EUR 20,1 miljoen gedaald tot EUR 251,1 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	272.182
Plaatsing eigen aandelen	129.931
Inkoop eigen aandelen	-163.669
Stand einde boekjaar	238.444
Directe beleggingsopbrengsten	9.563
Kosten	-2.232
Indirecte beleggingsopbrengsten	11.863
Nettoresultaat	19.194
Dividenduitkering	-6.570
Vermogen einde boekjaar	251.068

Meer informatie is te vinden in de toelichting op het verloop van het eigen vermogen op pagina 20.

Beleggingsbeleid

Energie

Op grond van de opgelopen waardering en de dalende energieprijzen werd in de tweede jaarhelft van 2014 het belang in Royal Dutch Shell, dat in de eerste jaarhelft was uitgebreid naar een overweging ten opzichte van de AEX-index, weer teruggebracht naar een onderweging. Een deel van de opbrengst werd aangewend om het reeds bestaande belang in SBM Offshore op te hogen en een positie in Fugro op te bouwen. Het management van SBM Offshore heeft naar ons oordeel belangrijke stappen gezet om de probleemdossiers uit het verleden definitief af te sluiten, waardoor er een gerede kans bestaat dat de onderwaardering uit het aandeel gaat lopen. Ook bij Fugro zijn wij positief gestemd over recente acties van het management om de onderneming weer op de rit te krijgen. De enorme koersafstraffing die het aandeel ten deel viel, is in onze ogen buiten proporties en biedt kansen op buitengewoon rendement. Een opvatting die kennelijk gedeeld wordt door het management van Boskalis, dat een belang van 15% opbouwde in Fugro. Met het oog op de zwakke energiemarkten is de gecombineerde weging van de posities in Royal Dutch Shell, SBM Offshore en Fugro overigens lager dan de gecombineerde weging van deze fondsen in de AEX-index.

Basismaterialen

Wij blijven van mening dat het nakende economische herstel, vooral in Europa, nog onvoldoende tot uitdrukking komt in de waardering van aandelen in de conjunctuurgevoelige sector basismaterialen. De bestaande overweging in de sector bleef daarom gehandhaafd. Overwogen posities worden aangehouden in Aperam, ArcelorMittal en DSM, terwijl de onderwogen positie in AkzoNobel werd verkocht. Gedurende de tweede jaarhelft werd het belang in Aperam na de uitstekende performance van het aandeel in de eerste jaarhelft in stappen gehalveerd. In juni werd de bestaande positie in AMG verkocht en een belang genomen in het nieuw geïntroduceerde beursfonds IMCD, dat actief is in de distributie van chemische producten. Wij achten de markt voor chemische distributie structureel aantrekkelijk vanwege de

attractieve waardepropositie van logistieke outsourcing voor klanten en de lage penetratiegraad van dit bedrijfsmodel. Tevens menen wij dat IMCD uitstekend is gepositioneerd om haar bestaande leidende positie verder uit te bouwen in de komende jaren.

Industrie en dienstverlening

Gedurende de eerste jaarhelft werd de positie in Randstad verkocht en ingeruild voor een positie in PostNL. Randstad, één van de best presterende aandelen van 2013, bleek moeite te hebben om de concurrentie bij te houden in enkele van haar belangrijkste markten en kon daarom niet voldoen aan de opgeschroefde verwachtingen van beleggers. PostNL werd afgestraft na tegenvallende resultaten over het vierde kwartaal van 2013, maar is naar onze mening goed op weg om het bedrijfsmodel te stabiliseren en een groeiende vrije kasstroom te realiseren, hetgeen onvoldoende in de beurskoers tot uitdrukking komt. De weging in Philips, die in de eerste jaarhelft reeds was teruggebracht naar neutraal, werd verder teruggebracht naar een onderweging vanwege een langzamer dan verwachte verbetering van de winstgevendheid. In het vierde kwartaal werd Boskalis nieuw in portefeuille opgenomen op grond van verbeterende omstandigheden op de internationale baggermarkt en een verbeterend kwantitatief profiel. Ten opzichte van de AEX-index is de sectorweging ongeveer neutraal.

Consument-defensief

De positie in de sector consument defensief bleef onderwogen ten opzichte van de AEX-index vanwege de relatief hoge waardering van veel aandelen in dit segment. Robeco Hollands Bezit houdt een onderwogen positie aan in indexzwaargewicht Unilever en heeft geen positie in Heineken. Alleen in het sterk kasgenererende en naar verhouding laag gewaardeerde Ahold wordt een overwogen positie aangehouden, die in de tweede helft van het jaar verder werd uitgebreid met het oog op enerzijds verbeterende omstandigheden op de voor Ahold belangrijke Amerikaanse markt en anderzijds een sterk kwantitatief profiel.

Consument-cyclisch

De positie in Wolters Kluwer werd in de eerste jaarhelft verkocht, terwijl de positie in Reed Elsevier in de tweede jaarhelft enigszins werd teruggeschoefd vanwege de opgelopen waardering. Nieuw in portefeuille is een belang in Beter Bed. De onderneming lijkt de draad van positieve omzetontwikkeling weer opgepakt te hebben ondanks nog altijd zwakke marktomstandigheden. Bij aantrekkende economische groei zou de winstontwikkeling van Beter Bed naar ons oordeel sterk moeten kunnen toenemen. De toevoeging van Altice aan de AEX-index per 21 december 2014 resulteerde in een gestegen gewicht van de sector consument cyclisch in deze index. De overwogen posities in Reed Elsevier en Beter Bed wegen op tegen het niet in portefeuille hebben van Wolter Kluwer en Altice, zodat de sectorweging van Robeco Hollands Bezit neutraal is ten opzichte van de AEX-index.

Financiële waarden

In de tweede jaarhelft werd de positie in BinckBank gehalveerd, na teleurstellende prestaties van Alex vermogensbeheer. De onderwogen positie in ING werd verkleind op grond van een verbeterend kwantitatief profiel voor de onderneming. De overwogen positie in banken en verzekeraars bleef gehandhaafd, met overwogen posities in Aegon, BinckBank en Delta Lloyd en een onderwogen positie in ING. Binnen de subsector vastgoed bleven de overwogen posities in Corio en Eurocommercial Properties als tegenhanger voor het niet in portefeuille hebben van Unibail-Rodamco gehandhaafd. Per saldo heeft Robeco Hollands Bezit evenwel een onderwogen positie in vastgoed ten opzichte van de AEX-index, vanwege de relatief hoge waarderingen van vastgoedfondsen. De totale positie in financiële waarden is daarmee ongeveer neutraal ten opzichte van de AEX-index.

Informatietechnologie

In de tweede jaarhelft werd een positie genomen in ASML, nadat de onderneming bemoedigende voortgang kon melden op het terrein van de geavanceerde EUV-technologie. Wij blijven de risico-rendementsverhouding echter relatief onaantrekkelijk vinden en hebben daarom een onderwogen positie ingenomen ten opzichte van de AEX-index. De reeds lang bestaande positie in ASM International als tegenhanger voor de onderweging in AEX-index constituent ASML bleef gehandhaafd. Wel werd de positie verkleind, enerzijds na een sterke koersstijging en anderzijds als gevolg van de opname van ASML in de portefeuille. De positie in de sector informatietechnologie als geheel is onderwogen ten opzichte van de AEX-index, met een overweging in ASMI, een onderweging in ASML en geen positie in Gemalto.

Telecommunicatie

In het eerste kwartaal werd opnieuw een positie opgebouwd in KPN. Naar ons oordeel tillen beleggers te zwaar aan de moeilijke marktomstandigheden en wordt te weinig gewicht toegekend aan een aantal positieve ontwikkelingen binnen de onderneming, zoals verdere stroomlijning van operationele processen, verbeterd werkkapitaalbeheer, vermindering van de pensioenlasten, een voorzichtige verbetering van de trends in mobiele telecommunicatie en een afnemende

investeringsdruk. Ten slotte biedt de opbrengst van de verkoop van E-Plus ruimte voor een significante daling van de schuldenlast, waardoor dividendbetaling inmiddels weer is hervat. Door de verdwijning van Ziggo uit de AEX-index heeft Robeco Hollands Bezit thans een overwogen positie in de sector telecommunicatie.

Valutabeleid

Het fonds heeft geen posities in vreemde valuta.

Sustainability investing

Sustainability investing in de fondsen bij Robeco wordt met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum uitgevoerd en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren¹ in beleggingsprocessen

Uitoefening stemrechten

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

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een geïntegreerde aanpak waarbij kennis van onze beleggingsanalisten, onze sustainability investing research analisten en onze engagement specialisten wordt gecombineerd. Door financiële materialiteit als uitgangspunt te nemen voor onze dialoog streven we ernaar dat de dialoog waarde toevoegt en resulteert in een beter risico-rendement profiel van de aandelen. Hiermee creëren we zowel waarde voor onze klanten als voor de maatschappij.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in clustermunition- bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

In het besluitvormingsproces over beleggingen van Robeco Hollands Bezit is een drempel opgenomen voor ondernemingen met een RobecoSAM duurzaamheidsscore lager dan 40. Deze drempel geldt alleen niet als we in actieve engagement dialoog met de onderneming zijn en deze aanzienlijke verbeteringen laat zien of als de duurzaamheidsscore boven het sectorgemiddelde ligt.

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

Risicobeheer

Het fonds maakt gebruik van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening.

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Via verschillende systemen worden de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico, gemeten en gemonitord. Daarnaast worden controles uitgevoerd door de onafhankelijke afdeling Group Risk Management, die direct rapporteert aan de CFO. De aanwezigheid van financiële en operationele 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.

Binnen de Robeco Groep is het management in eerste instantie verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van haar dagelijkse activiteiten. De tweedelijns verantwoordelijkheid ligt bij de afdelingen Group Compliance en Group Risk Management, die beleid, methoden en systemen ontwikkelen en onderhouden waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. De afdeling Group Internal Audit voert audits uit waarbij de interne beheersing getoetst wordt. Het Risk Management Committee besluit over riskmanagement beleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven.

De Robeco Groep maakt gebruik van een risicomanagement raamwerk (Robeco Control Framework) 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. Zowel de risico's als de procedures en de maatregelen worden actief gemonitord.

Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Een aantal grote projecten om IT-gerelateerde complexiteit terug te dringen is in 2014 afgerond.

Specifieke aandacht wordt besteed aan de continuïteit van kritieke bedrijfsprocessen. Hiertoe heeft de Robeco Groep maatregelen getroffen om schade als gevolg van onderbreking van haar dienstverlening zoveel mogelijk te beperken. Het Business Continuity Management (BCM) proces draagt zorg voor de continuïteit van kritieke processen en diensten door middel van een gedegen crisisorganisatie en BCM beleid en richtlijnen die gebaseerd zijn op ISO 22301. De BCM voorzieningen en plannen worden regelmatig getest door onder andere crisissimulaties en technische uitwijktesten.

De Robeco Groep heeft op een aantal gebieden haar processen en methodes verbeterd voor het meten en beheersen van financiële risico's.

Op het gebied van marktrisico is de methodologie voor het evalueren van de voorspelkracht van de belangrijkste marktrisicomaatstaven verbeterd. Door regelmatig de voorspelkracht van deze maatstaven te evalueren en de maatstaven indien nodig te verbeteren kunnen marktrisico's nog beter gemeten en gemonitord worden. Daarnaast is er een nieuw type marktrisicorapporten op individueel fondsniveau in gebruik genomen. Deze rapporten maken betere analyses mogelijk van de marktrisicocijfers van de beleggingsfondsen.

Tevens heeft de afdeling Group Risk Management de methodologie voor het meten en beheersen van liquiditeitsrisico verbeterd. Deze verbetering stelt de Robeco Groep beter dan voorheen in staat om inzicht te verkrijgen in de risico's die ontstaan door een combinatie van uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Bovendien zet de Robeco Groep zich doorlopend in om de gevolgen voor fondsen van een mogelijk faillissement van een tegenpartij verder te beperken. Zo zijn er in 2014 verdere stappen genomen om met nagenoeg alle tegenpartijen van valutatermijncontracten contractuele afspraken te maken over de uitwisseling van onderpand.

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 15 tot en met 17.

Toepasselijke nieuwe regelgeving

Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een

overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

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. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als directie voor 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.

Rapportage over de bedrijfsvoering

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.

Fund Governance

Robeco kent "Principles on Fund Governance". Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Doel van de Principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders of zelfstandige beleggingsinstellingen om waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening. Group Compliance draagt zorg voor doorlopende monitoring van de Principles binnen Robeco. Robeco's Group Internal Audit voert eenmaal per drie jaar een audit uit op de Fund Governance zoals deze binnen Robeco is vormgegeven en geïmplementeerd, en op de aansluiting met de DUFAS Principles on Fund Governance, voor het laatst in juli 2014. Mede naar aanleiding van deze audit is de tekst van Robeco's Principles on Fund Governance op enkele punten aangepast. Deze tekst is te vinden op de website van Robeco.

Daarnaast houdt een van de drie Committees van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. (het Investment Committee) zich in het bijzonder bezig met de fondsen van de gehele Robeco Groep. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door leden van de directie van Robeco Groep N.V. en door vertegenwoordigers van beleggingsafdelingen. Besproken werden het productenpalet, de winstgevendheid van de producten, het gevoerde beleggingsbeleid en de performance-ontwikkelingen van de fondsen. Daarbij zijn onder meer de fondsperformances in vergelijking met gestelde performance targets en ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest.

Het Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. bespreekt onder meer onderwerpen op het gebied van compliance en risk management, in aanwezigheid van leden van de directie van Robeco Groep N.V., de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en van vertegenwoordigers van de onafhankelijke accountant. In deze vergaderingen komen onder meer gerapporteerde incidenten aan de orde alsmede de naar aanleiding daarvan genomen maatregelen, en Group Compliance rapporteert onder meer active en passive breaches tov de beleggingsrichtlijnen, indien deze zich hebben voorgedaan. De beide Committees bestaan elk uit zeven leden, waarvan er zes onafhankelijk zijn (van de aandeelhouders). Ontwikkelingen bij de fondsen van de Robeco Groep komen hierdoor onder de aandacht van de Raad van Commissarissen die belast is met het toezicht op de Robeco Groep.

Rotterdam, 17 april 2015

De directie

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014	31/12/2013
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	248.552	268.961
Som der beleggingen		248.552	268.961
Vorderingen			
Te vorderen dividend	2	93	1
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		415	847
Vorderingen op gelieerde maatschappijen	3	8	2.155
Overige vorderingen	4	480	816
		996	3.819
Overige activa			
Liquide middelen	5	2.712	1.212
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		–	387
Schulden aan kredietinstellingen	6	–	233
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	171	233
Overige schulden	8	1.021	957
		1.192	1.810
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		2.516	3.221
Activa minus kortlopende schulden		251.068	272.182
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9,10	1.303	1.972
Overige reserves	9	230.571	211.094
Onverdeeld resultaat	9	19.194	59.116
		251.068	272.182
Intrinsieke waarde Robeco Hollands Bezit per aandeel		24,79	23,67
Intrinsieke waarde Robeco Hollands Bezit - EUR G per aandeel		57,39	54,53

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2014	2013
Opbrengsten			
Dividenden	11	9.506	8.094
Rente-inkomsten	12	-2	-5
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1	26.094	29.445
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1	1.230	38.885
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1	-5.790	-13.913
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1	-9.671	-447
Overige inkomsten	13	59	77
		21.426	62.136
Kosten			
Beheerkosten	14	1.818	2.628
Service fee	15	313	321
Overige kosten	17	101	71
		2.232	3.020
Nettoresultaat		19.194	59.116

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2014	2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		19.194	59.116
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1	-11.863	-53.970
Aankopen van beleggingen	1	-128.471	-112.013
Verkopen van beleggingen	1	160.753	170.202
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2,3,4	2.390	-196
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7,8	-441	-1.025
		41.562	62.114
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		129.931	92.931
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-163.669	-148.964
Dividenduitkering		-6.570	-10.432
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4	433	-551
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	56	484
		-39.819	-66.532
Netto kasstroom		1.743	-4.418
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-10	-13
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		1.733	-4.431
Liquide middelen begin boekjaar	5	1.212	5.562
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	6	-233	-152
Geldmiddelen begin boekjaar		979	5.410
Liquide middelen einde boekjaar	5	2.712	1.212
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	6	-	-233
Geldmiddelen einde boekjaar		2.712	979

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 van 28 september 2006. 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.

Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

Presentatiewijzigingen

Als gevolg van de implementatie van de AIFMD richtlijn is de presentatie van cijfers in de winst –en verliesrekening aangepast. Als gevolg van herziene richtlijnen van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") is de presentatie van het verloop eigen vermogen in lijn gebracht met de kapitaalstructuur van het fonds met meerdere aandelenklassen. De wijzigingen van presentatie heeft geen gevolgen voor het nettoresultaat en het vermogen van het fonds. De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast.

Fusie tussen RIAM, Robeco Securities Lending B.V. en Robeco Direct N.V.

Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD"). RIAM heeft de activiteiten van zowel RSL als RD voortgezet. Deze laatste vennootschappen hebben per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

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, concentratierisico en valutarisico. 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, concentratierisico en valutarisico) 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.

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van

valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Per ultimo 2014 had het fonds geen posities in vreemde valuta.

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. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling en de sectorverdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 24.

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 zijn 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				
	31/12/2014		31/12/2013	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	996	0,40	3.819	1,40
Liquide middelen	2.712	1,08	1.212	0,45
Totaal	3.708	1,48	5.031	1,85

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

Risico uitlenen financiële instrumenten

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

Tegenpartijen van securities lending transacties 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 OESO landen 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 er 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.

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

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: toe- en uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Toe- en uittredingsrisico

Toe- en uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het toe- of 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. Toe- en uittredingsrisico's worden beheerst door middel van het meten van klantconcentraties in het fondsvermogen.

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 voornamelijk in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten. 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 beschikte tot 22 juli 2014 over door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunningen als bedoeld in artikel 2:67 lid 2 en artikel 2:96 Wft. Per 22 juli 2014 is van rechtswege een AIFMD-vergunning verkregen (artikel 2:65 Wft nieuw). Daarnaast beschikt RIAM over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Sinds 1 juli 2013 is Robeco Groep N.V. onderdeel van ORIX Corporation.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V. (tot 2 juli 2014) Robeco Direct N.V. (tot 2 juli 2014) Robeco Nederland B.V., tot 1 juli 2013 de Rabobank Groep en vanaf 1 juli 2013 ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,50%. Een eventueel overschot of tekort komt geheel ten goede aan c.q. ten laste van het fonds.

Financiële beleggingen

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

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De herleiding van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Securities lending

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

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

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.

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	2014	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	268.961	273.167
Aankopen	128.471	112.013
Verkopen	-160.753	-170.202
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:		
Koersresultaten	11.873	53.983
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	248.552	268.961

Van deze portefeuille is een specificatie opgenomen onder Effectenportefeuille en een verdeling naar landen en valuta onder Spreiding van het vermogen, beide onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Per balansdatum was voor een bedrag van EUR 29 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 68 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn adequate zekerheden gevraagd en verkregen ter waarde van EUR 31 miljoen (ultimo vorig jaar EUR 73 miljoen); deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Te vorderen dividend

Dit betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen netto dividenden.

3 Vorderingen op gelieerde maatschappijen

Dit betreft te vorderen opbrengsten uit securities-lendingtransacties.

4 Overige vorderingen

Dit betreft:

Overige vorderingen

EUR x duizend	2014	2013
Terug te vorderen dividendbelasting	311	214
Sub-totaal (beleggingsactiviteiten)	311	214
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	169	602
Sub-totaal (financieringsactiviteiten)	169	602
Totaal	480	816

5 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

6 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft debetstanden op bankrekeningen.

7 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft schulden uit hoofde van beheervergoeding en service fee.

8 Overige schulden

Dit betreft:

Overige schulden

EUR x duizend	2014	2013
Te betalen kosten	15	-
Overige	-	7
Sub-totaal (beleggingsactiviteiten)	15	7
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	1.006	950
Sub-totaal (financieringsactiviteiten)	1.006	950
Totaal	1.021	957

9 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	2014	2013
Geplaatst kapitaal Robeco Hollands Bezit		
Stand begin boekjaar	1.721	2.844
Ontvangen op geplaatste aandelen	124	235
Betaald op ingekochte aandelen	-1.092	-1.358
Stand einde boekjaar	753	1.721
Geplaatst kapitaal		
Stand begin boekjaar	251	–
Ontvangen op geplaatste aandelen	422	256
Betaald op ingekochte aandelen	-123	-5
Stand einde boekjaar	550	251
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	211.094	256.965
Ontvangen op geplaatste aandelen	129.385	92.440
Betaald op ingekochte aandelen	-162.454	-147.601
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	52.546	9.290
Stand einde boekjaar	230.571	211.094
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	59.116	19.722
Dividenduitkering Robeco	-2.410	-10.432
Dividenduitkering Robeco EUR G	-4.160	–
Toevoeging overige reserves	-52.546	-9.290
Onverdeeld resultaat boekjaar	19.194	59.116
Stand einde boekjaar	19.194	59.116
Eigen vermogen	251.068	272.182

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 8 miljoen, verdeeld in 39.999.960 gewone aandelen van nominaal EUR 0,20 en 40 prioriteitsaandelen van nominaal EUR 0,20. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 33.300.000 aandelen Robeco Hollands Bezit en 6.699.960 aandelen Robeco Hollands Bezit – EUR G. In het agio zijn geen kosten opgenomen.

10 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	Robeco Hollands Bezit			Robeco Hollands Bezit - EUR G	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2014	31/12/2013
Vermogen in EUR x duizend	93.326	203.667	279.531	157.743	68.516
Aantal uitstaande aandelen	3.764.054	8.604.607	14.219.307	2.748.645	1.256.589
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	24,79	23,67	19,66	57,39	54,53

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

11 Dividenden

Dit betreft ontvangen netto dividenden, terug te vorderen dividendbelasting en ontvangen dividendvervangende betalingen op uitgeleende posities.

12 Rente

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

13 Overige inkomsten

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
	2014	2013
Opbrengsten securities lending	59	77
Totaal	59	77

Kosten

14 Lopende kosten

Lopende kosten						
In %	Robeco Hollands Bezit			Robeco Hollands Bezit - EUR G		
	2014	Prospectus	2013	2014	Prospectus	2013 ²
Kostensoort						
Beheerkosten	1,00	1,00	1,00	0,50	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Overige kosten	0,02	¹	0,02	0,02	¹	0,01
Totaal	1,14	1,45³	1,14	0,64	0,95³	0,63

¹ Voor het totaal van de overige kosten is in het prospectus geen percentage vermeld. Wel is een percentage van maximaal 0,01% voor het bewaarloon en maximaal 0,02% voor de kosten van de fund agent vermeld. Deze kosten zijn in de overige kosten opgenomen.

² Periode 3 oktober tot en met 31 december 2013. Percentage is geannualiseerd.

³ Dit betreft het maximum van de som van de beheervergoeding, de service fee, de brokercommissies, de kosten van de fund agent en de kosten van bewaring.

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde totale vermogen per aandelenklasse. 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 kosten verband houdend met de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. Tevens is het aandeel van de securities lending inkomsten dat aan Robeco Securities Lending B.V. toekomt, zoals vermeld in toelichting 21, in de lopende kosten opgenomen. 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 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 service fee worden bekostigd de administratie, de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen. De overige kosten bestaan uit bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds.

15 Beheerkosten en service fee

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

Beheerkosten en service fee		
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% en over het vermogen boven EUR 1 miljard 0,08% over het vermogen boven EUR 5 miljard.

16 Performance fee

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

17 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
	2014	2013
Bewaarloon	17	13
Bankkosten	16	5
Kosten plaatsingen opnamen eigen aandelen	68	47
Overige	–	6
Totaal	101	71

18 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	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	265	285

Robeco wil er zeker van zijn dat de selectie van tegenpartijen voor aandelentransacties (brokers) plaats vinden op basis van procedures en criteria die de beste resultaten opleveren voor het fonds.

De door Brokers in rekening gebrachte kosten kunnen uitsluitend de uitvoering van een order betreffen maar kunnen daarnaast ook betrekking hebben op door Brokers geleverd onderzoek. Robeco betaalt uitsluitend voor onderzoek als dit onderzoek leidt tot verbetering van de beleggingsbeslissingen binnen Robeco. 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	
Type transactie	
Orderexecutie	193
Stamp duty	–
Onderzoek via full service	71
Onderzoek via CSA	1
Totaal transactiekosten	265

19 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode –2% (vorige verslagperiode 15%). 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.

20 Transacties met gelieerde maatschappijen

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

Transacties met gelieerde maatschappijen		
Gedeelte van het totaal volume in %	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	—	2,4

De bedragen die de beheerder, RIAM, heeft ontvangen aan management en service fee zijn separaat opgenomen in de winst- en verliesrekening.

21 Securities lending

RIAM (tot 2 juli 2014 Robeco Securities Lending B.V. ("RSL")) bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RSL dan wel RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 20% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en Robeco Securities Lending B.V. dan wel RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds over de verslagperiode bedragen EUR 49 duizend (vorig jaar EUR 99 duizend) en voor RSL dan wel RIAM EUR 12 duizend (vorig jaar EUR 25 duizend). RSL was tot 2 juli 2014 een 100%-dochteronderneming van RIAM. Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD").

22 Personeelskosten

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van de voor (het bestuur van) het fonds in Nederland werkzame personen. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gesteld target. Het trackrecord over een periode van 1 jaar, 3 jaar en 5 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning. Bij de bonusbepaling zijn tevens van belang de mate waarin team en individuele kwalitatieve doelstellingen behaald worden alsmede de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatie doelstellingen meegewogen. Bij goede performance kan de variabele beloning hoger zijn dan het vastgestelde drempelbedrag, waarna de uitbetaling van de variabele beloning gefaseerd plaats vindt over vier of vijf jaar. De nog uitstaande bedragen bewegen mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco. De beheerder van het fonds heeft sinds 22 juli 2014 een AIFMD-vergunning. De herziening van het beloningsbeleid conform AIFMD-eisen is per 1 januari 2015 volledig geïmplementeerd. In het jaarverslag over 2015 zal dan ook voor het eerst kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar.

Vanwege de verschillende wijzigingen van vergunningen van RIAM gedurende 2014 en daarnaast de fusies van entiteiten met RIAM, zijn in dit jaarverslag geen kwantitatieve cijfers in het jaarverslag opgenomen, aangezien opname van die cijfers geen getrouw beeld zou geven.

Daarmee volgen wij de marktbreed en door toezichthouders gevolgde gedragslijn om alleen kwantitatieve informatie te verstrekken over het gehele boekjaar volgend op de datum van het verkrijgen van de AIFMD vergunning (22 juli 2014).

Spreiding van het vermogen

Geografische verdeling

	Aandelen		
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Naar landen	EUR x duizend	in %	in %
Nederland	248.552	99,0	98,8
Overige activa en passiva	2.516	1,0	1,2
Totaal	251.068	100,0	100,0

Sectorverdeling

In %	31/12/2014	31/12/2013
Financiële dienstverlening	22,5	25,5
Consument defensief	18,8	16,0
Energie	14,4	11,1
Basismaterialen	13,2	17,3
Industrie en dienstverlening	10,1	14,4
Consument cyclisch	8,0	9,2
Informatietechnologie	7,7	5,3
Telecom	4,3	0,0
Overige activa en passiva	1,0	1,2
Farmacie en gezondheidszorg	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

Effectenportefeuille

Per 31 december 2014

<i>Reële waarde</i>	
	Europa (99,0%)
EUR	Nederland (99,0%)
13,769,800	Aegon NV
2,704,350	APERAM
14,086,400	ArcelorMittal
9,828,000	ASM International NV
9,397,500	ASML Holding NV
5,416,425	Beter Bed Holding NV
4,581,850	BinckBank NV
8,408,250	Boskalis Westminster NV
5,281,900	Corio NV
7,364,925	Delta Lloyd NV
2,461,900	Eurocommercial Properties NV
3,797,200	Fugro NV
5,217,000	IMCD Groep NV
23,176,200	ING Groep NV
17,706,000	Koninklijke Ahold NV
11,140,800	Koninklijke DSM NV
10,906,200	Koninklijke KPN NV
10,263,750	Koninklijke Philips NV
6,665,000	PostNL NV
14,681,600	Reed Elsevier NV
28,213,200	Royal Dutch Shell PLC
4,108,020	SBM Offshore NV
29,376,000	Unilever NV
248.552.270	Totaal

Rotterdam, 17 april 2015

De directie

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Volgens artikel 29 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.

Voorstel resultaatbestemming

Op 17 maart 2015 is een interimdividend uitgekeerd van:

- EUR 1,40 per aandeel (vorig jaar dividend van EUR 0,60) voor de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit.
- EUR 2,40 per aandeel (vorig jaar dividend van EUR 1,40) voor de aandelenklasse Robeco Hollands Bezit-EUR G.

De directie stelt voor geen slotdividend over het boekjaar 2014 uit te keren. Dit betekent dat het dividend over 2014 gelijk is aan het op 17 maart 2015 uitgekeerde interimdividend.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

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

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Mr. J.B.J. Stegmann.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2014 noch op 31 december 2014 hadden de bestuurders persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De Vergadering van aandeelhouders van Robeco Hollands Bezit N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Robeco Hollands Bezit N.V. te Rotterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Hollands Bezit N.V. op 31 december 2014 en van het resultaat over het boekjaar eindigend op 31 december 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht.

Deze jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2014;
- de winst-en-verliesrekening over 2014;
- de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere 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 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 zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

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 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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 2.510.680. Voor de bepaling van de materialiteit is het eigen vermogen als benchmark gehanteerd (1%). Het door beleggers geïnvesteerde (eigen) vermogen achten wij voor een beleggingsfonds het meest relevante uitgangspunt voor de bepaling van de materialiteit aangezien de beleggers met name geïnteresseerd zijn in de vermogensaan groei (rendement) van het fonds. Vanwege de waardeveranderingen in de beleggingen is het resultaat inherent volatiel en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. 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 de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. aangegeven dat wij aan de raad van commissarissen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven 5% van de materialiteit (EUR 125.534) rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar onze professionele oordeelsvorming het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Waardering van de beleggingen

De beleggingen van Robeco Hollands Bezit N.V. bedragen meer dan 98% van het balanstotaal.

Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, welke wordt bepaald op basis van in de markt waarneembare prijzen en een inschatting van het management over de liquiditeit van de beleggingen. Voor zover de beleggingen regelmatig verhandeld worden, betreft dit de slotkoers op de beurs waar de belegging wordt verhandeld. Voor zover het om niet regelmatig verhandelde beleggingen gaat, wordt door de directie een marktwaarde geschat. Zodoende is er sprake van een bepaalde mate van schattingsonzekerheid. Dientengevolge beschouwen wij de juiste waardering van deze beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het vaststellen dat de gehanteerde prijs van de beleggingen tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Door het beleid van Robeco Hollands Bezit N.V. om primair te beleggen in beursgenoteerde aandelen is de verwachting dat (vrijwel) altijd de slotkoers op de beurs de basis voor de waardering zal zijn. Wij hebben dit onder andere vastgesteld door het evalueren van de gehanteerde waarderingen van de beleggingen aan de hand van in de markt waarneembare prijzen en liquiditeit. Wij hebben daarvoor eigen waardering specialisten ingeschakeld. In dat kader hebben we vastgesteld dat alle beleggingen in aandelen per 31 december 2014 gewaardeerd kunnen worden op de slotkoers op de beurs en hebben dit geverifieerd met een externe informatiebron.

Onze evaluatie is dat de door de directie uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening.

Interne beheersing van de vennootschap

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 directie, Robeco Institutional Asset Management B.V. (RIAM). Aangezien Robeco Hollands Bezit N.V. hierdoor afhankelijk is van RIAM voor het genereren van de financiële informatie en het opstellen van de jaarrekening, beschouwen wij dit als een kernpunt van onze controle.

Bij onze controle steunen wij op de werkzaamheden die een onafhankelijke 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 ISAE 3402 type II rapportage. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit het bepalen van de minimaal te verwachten beheersingsmaatregelen en vervolgens het evalueren van de in de rapportage van de controlerend accountant beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan.

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de voor Robeco Hollands Bezit N.V. relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van RIAM voldoende effectief hebben gefunctioneerd om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van Robeco Hollands Bezit N.V.

Verantwoordelijkheid van de directie en raad van commissarissen voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht. 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 fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur 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 onderneming 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 verslaglegging 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 fouten en fraude ontdekken.

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

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

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van commissarissen 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 raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaringen, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn op basis van het besluit op de Vergadering van aandeelhouders van 16 mei 2014 voor het eerst benoemd als externe accountant van Robeco Hollands Bezit N.V. voor de controle van het boekjaar 2014.

Utrecht, 17 april 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA