

**ROBECO**  
The Investment Engineers

**19**

**Rolinco N.V.**

**Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht  
Instelling voor collectieve belegging in effecten  
KvK 24107720**

**Niet-gecontroleerd halfjaarverslag  
1 januari - 30 juni 2019**

# Inhoudsopgave

<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>4</b>
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsbeleid	7
Beleggingsresultaat	8
Beloningsbeleid	8
Sustainable investing	10
 <b>Halfjaarrekening</b>	 <b>13</b>
Balans	13
Winst-en-verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	14
 <b>Toelichtingen</b>	 <b>15</b>
Algemeen	15
Waarderingsgrondslagen	15
Toerekening aandelenklassen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Toelichting op de balans	22
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	25
Valutatabel	27
 <b>Beleggingsportefeuille</b>	 <b>28</b>
 <b>Overige informatie</b>	 <b>32</b>
Belangen van bestuurders	32
Accountant	32

# Rolinco N.V.

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

## **Contactgegevens**

Weena 850  
Postbus 973  
3000 AZ Rotterdam  
Tel. 010 - 224 1 224  
Internet: [www.robeco.com](http://www.robeco.com)

## **Directie (tevens beheerder)**

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")  
Beleidsbepalers RIAM:  
Gilbert O.J.M. Van Hassel  
Karin van Baardwijk  
Monique D. Donga (tot 1 juli 2019)  
Peter J.J. Ferket  
Martin O. Nijkamp  
Mark C.W. den Hollander (sinds 24 juni 2019)  
Hans-Christoph von Reiche  
Victor Verberk

## **Commissarissen van RIAM:**

Jeroen J.M. Kremers  
Sonja Barendregt-Roojers  
Yoshiko Fujii  
Radboud R.L. Vlaar

## **Bewaarder**

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch  
Strawinskylaan 1135  
1077 XX Amsterdam

## **Fondsmanagers**

Henk Grootveld  
Marco van Lent

## **Betaalkantoor**

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888  
1102 MG Amsterdam

## **Fund agent**

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888  
1102 MG Amsterdam

## **Accountant**

KPMG Accountants N.V.  
Papendorpseweg 83  
3528 BJ Utrecht

# Verslag van de beheerder

## Algemene informatie

### Juridische aspecten

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

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

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

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

### Robeco

Waar ‘Robeco’ staat genoemd, wordt RIAM bedoeld, alsmede de activiteiten van andere bedrijven die onder het beheer van Robeco vallen.

### Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Begin 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor de periode 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client-servicingactiviteiten. In de loop van 2018 is J.P. Morgan in twee fases Robeco’s dienstverlener voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending geworden. In april 2019 is J.P. Morgan ook Robeco’s overdrachtskantoor geworden voor alle fondsen.

### Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over drie series. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Per balansdatum zijn de eerste twee series opengesteld. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Rolinco

Aandelenklasse B: Rolinco - EUR G

Aandelenklasse Rolinco - EUR G kent een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding) dan aandelenklasse Rolinco.

### Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis pro rata. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 7, 9 en 12 op de jaarrekening.

### Fiscale aspecten

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene informatie (vervolg)

### Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uittreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

De aandelenklasse Rolinco is genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Daarnaast zijn er beursnoteringen te Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Luxemburg, München, Wenen en Zürich.

De aandelenklasse Rolinco - EUR G is genoteerd aan Euronext Amsterdam<sup>1</sup>, segment Euronext Fund Service.

De cumulatief preferente aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service.

<sup>1</sup> Afhankelijk van de distributeur kan in Rolinco of Rolinco - EUR G belegd worden.

### Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Rolinco N.V. zijn een prospectus en een document met Essentiële Beleggersinformatie opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en op [www.robeco.com](http://www.robeco.com).

### Informatie voor beleggers in desbetreffende landen

Onderstaande informatie is alleen van toepassing op beleggers in desbetreffende landen.

#### Vertegenwoordiger en betaalkantoor in Zwitserland

ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH-8050 Zürich, is de vertegenwoordiger van het fonds in Zwitserland. De Essentiële Beleggersinformatie, het prospectus, de statuten, de (half)jaarverslagen alsmede een overzicht van alle aan- en verkopen in de effectenportefeuille van het fonds gedurende de verslagperiode zijn kosteloos verkrijgbaar bij deze vennootschap.

Als betaalkantoor voor het fonds in Zwitserland fungeert UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, postadres: Badenerstrasse 574, Postfach, CH-8098 Zürich.

#### Informatie- en betaalkantoor in Duitsland

State Street Bank GmbH - Frankfurt Branch (Agent Fund Trading), Solmsstrasse 83, D-60486 Frankfurt am Main is aangewezen als betaalkantoor in Duitsland. Informatiekantoor voor Duitsland is Robeco Deutschland, Taunusanlage 17, D-60325 Frankfurt am Main. Het prospectus, de statuten en de (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar bij dit informatiekantoor. De prijzen waartegen aandelen worden ingekocht en verkocht worden op [www.robeco.de](http://www.robeco.de) gepubliceerd.

#### Financiële dienst in België

CACEIS Belgium N.V., Havenstraat 86C Bus 320, 1000 Brussel, is aangewezen als instelling die in België de financiële dienst verzorgt. Hier zijn kosteloos de laatste periodieke verslagen, het prospectus en de Essentiële Beleggersinformatie in de Nederlandse en Engelse taal verkrijgbaar, alsmede nadere informatie over het fonds.

### Vertalingen

Dit verslag wordt ook in de Engelse en Duitse taal gepubliceerd. Alleen de in het Nederlands gepubliceerde versie is rechtsgeldig.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Kerncijfers per aandelenklasse

### Overzicht 2015 - 2019

Rolinco	2019 <sup>1</sup>	2018	2017	2016	2015	Gemiddeld
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>2,3</sup>	23,8	-7,4	20,4	7,2	6,9	11,5
- Intrinsieke waarde <sup>2,3</sup>	23,0	-6,3	20,0	6,6	6,8	11,6
- MSCI All Country World Index	16,7	-4,8	8,9	11,1	8,8	10,1
Dividend in euro's <sup>4</sup>	–	0,80	0,60	0,60	0,60	
Totaal nettovermogen <sup>5</sup>	307	260	307	286	302	

Rolinco - EUR G	2019 <sup>1</sup>	2018	2017	2016	2015	Gemiddeld
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>2,3</sup>	24,1	-7,0	21,0	7,7	7,5	12,1
- Intrinsieke waarde <sup>2,3</sup>	23,3	-5,9	20,6	7,1	7,4	12,1
- MSCI All Country World Index	16,7	-4,8	8,9	11,1	8,8	10,1
Dividend in euro's <sup>4</sup>	–	0,80	0,60	0,60	0,60	
Totaal nettovermogen <sup>5</sup>	412	341	368	318	318	

<sup>1</sup> Betreft de periode 1 januari tot en met 30 juni 2019.

<sup>2</sup> Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de beurskoers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste beurskoers van de verslagperiode en de intrinsieke waarde op een verschillend tijdstip worden vastgesteld. De laatste beurskoers van de verslagperiode is vastgesteld op de laatste beursdag van de verslagperiode waarbij de om 6.00 uur bekende gegevens voor de waardering zijn gehanteerd. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de waarderingen zoals bekend aan het einde van die beursdag.

<sup>3</sup> De uitgekeerde dividenden in een jaar worden geacht te zijn herbelegd in het fonds.

<sup>4</sup> Het dividend heeft betrekking op het genoemde boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar.

<sup>5</sup> In miljoenen euro's.

## Algemene inleiding

### Economie

De Verenigde Staten (VS) bevinden zich nu in de langste periode van economische groei sinds de Tweede Wereldoorlog. De periode van 1991 tot 2001 waarin de Amerikaanse economie groeide, en waar een einde aan kwam met het barsten van de internetzeepbel, werd onlangs overtroffen. De Amerikaanse economie bleef in het eerste kwartaal met een tempo van 3,2%, gecorrigeerd voor inflatie, bovengemiddeld snel groeien. De groei van de wereldeconomie als geheel verliest echter aan momentum. Zo heeft een belangrijke instelling als het Internationaal Monetair Fonds (IMF) de wereldwijde groei verlaagd van 3,6% in 2018 naar 3,3% in 2019. De aanhoudende handelsspanningen tussen de VS en China, kredietverkrapping in China, verstoringen van de autosector in Duitsland en breedgedragen politieke onzekerheid droegen in de eerste helft van 2019 allemaal bij aan een vertraging van de economische activiteit.

Een snelle en alomvattende oplossing voor het handelsconflict tussen de huidige Amerikaanse regering en China is uit zicht gebleven, hoewel er tijdens de recente G20-top in Osaka wel een wapenstilstand is gesloten tussen beide partijen. Vooral de wereldwijde productiesector heeft het moeilijk, omdat wereldwijde toeleveringsketens te kampen hebben met handelsspanningen en toenemende handelsbelemmeringen. De wereldwijde handelsactiviteit is vertraagd, want de handelsvolumes waren kleiner dan in de tweede helft van 2018.

Als reactie op de zwakkere macro-economische cijfers en aanhoudende geopolitieke spanningen hebben centrale banken het roer omgegooid en hun koers verlegd naar een mild beleid om de groei veilig te stellen. De financiële markten verwachten op dit moment dat de Amerikaanse centrale bank Federal Reserve (Fed) de rente de komende 12 maanden met bijna 1% zal verlagen. Wij denken dat de markten te veel renteverlagingen door de Fed hebben ingeprijsd, omdat de binnenlandse economie van de VS zelf vrij robuust blijft. Een aanhoudend verlies aan momentum van de wereldwijde activiteit kan er echter toe leiden dat belangrijke centrale banken in de tweede helft van 2019 gelijktijdig de rente gaan verlagen.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene inleiding (vervolg)

### Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

De aandelenmarkten waren duidelijk blij met de omslag van centrale banken, met name de Fed, naar een milder beleid. De MSCI World Index in euro's wist in de eerste helft van 2019 al een rendement van 17,4% te realiseren, ruim boven het historische gemiddelde aandelenrendement op jaarbasis. Wij verwachten een meer uitdagende omgeving voor aandelen in de rest van het jaar, ondanks de extra liquiditeit van centrale banken. Er is mogelijk turbulentie op komst, want het blijft de vraag of de VS en China tot een handelsakkoord komen en of Europa weet te ontkomen aan Amerikaanse heffingen op exportgoederen. Blijft een deal uit, dan blijft de politieke onzekerheid hoog en zullen de winstcijfers van bedrijven tegenvallen. De wereldwijde winstverwachtingen van analisten voor 2019 zijn met 7,3% (jaar-op-jaar) bescheiden te noemen. De waarderingen van aandelen zijn opgelopen, doordat de kortingen zijn afgenomen, waarbij vooral de Amerikaanse aandelenmarkt duur lijkt. De voor de conjunctuercyclus aangepaste koers-winstverhouding (*cyclically adjusted price earnings ratio*; CAPE) voor de VS ligt nu op 30,2, een niveau dat we alleen aan het eind van de jaren 90 hebben gezien. Dit wordt bevestigd door andere waarderingsmaatstaven zoals Tobin's Q (beurswaarde gedeeld door vervangingswaarde van een bedrijf) en de Buffett-indicator (marktkapitalisatie S&P500 gedeeld door nominale bbp VS). Die liggen namelijk allebei ruimschoots boven hun historische gemiddelde. Ondanks de hoge waarderingen in absolute zin bieden aandelen nog steeds een mooie risicopremie ten opzichte van minder risicovolle alternatieven zoals staatsobligaties.

## Beleggingsbeleid

### Inleiding

De beleggingsfilosofie van Rolinco N.V. is gericht op aandelen die profiteren van de groei die voortkomt uit vier seculiere groeitrends, te weten de 'digitale wereld', de 'opkomende middenklasse', de 'industriële renaissance' en 'gezond ouder worden'.

### Beleggingsdoelstelling

Het fonds streeft ernaar om middels een goed gespreide wereldwijde aandelenportefeuille, die in hoge mate bestaat uit zogenoemde groeiaandelen, over langere termijn een substantieel hoger rendement te behalen dan de index. De index die wordt gebruikt om de performance van het fonds te vergelijken, is de MSCI All Country World Index.

### Uitvoering beleggingsbeleid

We hebben de weging van de trend 'digitale wereld' gedurende de verslagperiode verkleind van 21% naar 19%. 'Digitale wereld' is een combinatie van de subtrend digitale consument, met thema's als e-commerce, eSports en social media, en digitale financiën of fintech. We hebben twee posities verkocht binnen deze trend (Apple en J.P. Morgan) en een nieuwe positie gekocht in PayPal. Apple hebben we begin 2019 verkocht, omdat we vreesden dat de verdragende verkoop van iPhones niet gecompenseerd kan worden door groei van diensten als Apple Music of de toekomstige uitrol van Apple Health. In de trend 'opkomende middenklasse' hebben we onze positie in de Chinese drankenproducent Kweichow Moutai verkocht en de opbrengst herbelegd in New Oriental Education. Dat bedrijf biedt aanvullende lessen na schooltijd voor Chinese middelbare scholieren, zowel offline als online. Wat Kweichow Moutai betreft juichen wij het besluit van het bedrijf toe om een direct verkoopkanaal op te zetten. Vanuit het oogpunt van corporate governance zijn we er echter niet over te spreken dat dit verkoopkanaal niet in handen komt van het bedrijf en zijn aandeelhouders, maar van het management zelf.

We hebben onze exposure naar de trend 'industriële renaissance' vergroot van 21% naar 23% door onze winst in het eerste halfjaar te laten lopen. De weging van de vierde trend, 'gezond ouder worden', hebben we vergroot van 34% naar 35%. We hebben nieuwe posities gekocht in Dexcom, Dentsply Sirona en International Flavors and Fragrances, en de posities in Allergan en Reckitt Benckiser verkocht. De kaspositie van het fonds hebben we in de verslagperiode verlaagd van 4% naar 3%.

### Valutabeleid

In Rolinco N.V. vindt een actief valutabeleid plaats met de euro als basisvaluta. Het valutarisico is het resultaat van de keuze voor de specifieke aandelen en tegen welke valuta deze aandelen genoteerd staan. Onze keuze voor de aandelen in de portefeuille vindt voornamelijk plaats op basis van de door ons geselecteerde trends en niet op basis van het onderliggende land of de onderliggende valuta. De verschillende valutarisico's kunnen worden afgedekt, maar daar is in het boekjaar geen sprake van geweest. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 15.

### Derivatenposities

Rolinco N.V. heeft, en had in de eerste helft van 2019, geen hedgeposities.



# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beleggingsresultaat

### Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 30/06/2019	Koers in EUR x 1 31/12/2018	Uitgekeerd dividend juni 2019	Beleggingsresultaat verslagperiode in % <sup>1</sup>
<i>Rolinco</i>			0,80	
- Beurskoers	43,23	35,33		23,8
- Intrinsieke waarde	43,27	35,44		23,0
<i>Rolinco EUR G</i>			0,80	
- Beurskoers	45,99	37,45		24,1
- Intrinsieke waarde	46,03	37,56		23,3

<sup>1</sup> De uitgekeerde dividenden in een jaar worden geacht te zijn herbelegd in het fonds.

In de eerste helft van het jaar maakten beleggers zich niet al te veel zorgen over de negatieve signalen van de wereldeconomie over de aanhoudende vertraging van de economische groei en de almaar toenemende kans op een recessie. Ook maakten ze zich niet druk over de matige winstgroei in het winstseizoen over het eerste kwartaal. De markten hielden zich maar met twee dingen bezig: centrale banken en de handelsoorlog. De handelsoorlog tussen de VS en China kwam niet ten einde tijdens de verslagperiode en verschuift nu meer richting een technologieoorlog. Zo werd Huawei, de Chinese fabrikant van telecomapparatuur, de toegang ontzegd tot Amerikaanse technologieën. De meeste centrale banken hadden het niet langer over het verhogen van de rente of het verkleinen van de balans, maar lieten de markten hopen op mogelijke renteverlagingen en een uitbreiding van de balans. Hierdoor wist de MSCI World All Country Index een winst van 16,7% te realiseren. Het fonds realiseerde een rendement van 23,7% (vóór aftrek van vergoedingen) dankzij een succesvolle trend- en aandelenselectie.

Alle vier de trends waarin Rolinco N.V. belegt, genereerden een sterk positief rendement. Het hoogste rendement (+29%, alle cijfers in euro's) kwam op naam van de trend 'opkomende middenklasse', dankzij sterke koersstijgingen van onze belangen in het segment luxegoederen, zoals LVMH (+46%), eigenaar van Louis Vuitton, Kering (+28%), eigenaar van Gucci, en de Chinese producent van hoogwaardige dranken Kweichow Moutai (+53% tot verkoop). Op de tweede plaats kwam de trend 'gezond ouder worden' (+24%), waar aandelen in het segment sportartikelen, zoals Adidas (+50%), en het segment digitale gezondheidszorg, zoals IQVIA (+39%), volop in de belangstelling stonden. De trend 'digitale wereld' (+22%) werd onder meer geholpen door een bod op fintechbedrijf WorldPay (+61%) en een herstel van de Japanse producent van videospellen Nintendo (+40%) na een slechte tweede helft van 2018. Binnen de trend 'industriële renaissance' (+22%) droeg onze positie in de Japanse cyberbeveiligiger Trend Micro (-16%) negatief bij, maar de subtrend cyberveiligheid als geheel deed het wel goed met een rendement van 30-60% voor CyberArk, Cisco en Akamai.

### Rendement en risico

Het netto beleggingsresultaat over de verslagperiode werd behaald met een zeer actief beleggingsbeleid, bij een iets hoger beleggingsrisico. Een maatstaf voor dit actieve beheer is het deel van de portefeuille dat afwijkt van de index. Als bijvoorbeeld een aandeel een weging van 1% heeft in de index en een weging van 2,5% in het fonds, dan is het actieve deel voor deze positie 1,5%. Het actieve deel voor de Rolinco N.V.-portefeuille is dan de som van alle individuele onderdelen en lag boven de 90%. Een indexfonds – of ETF – dat volledig de index volgt, heeft een actief deel van 0%. De gerealiseerde beta van het fonds in de eerste zes maanden was ongeveer 1,14, wat betekent dat we meer beleggingsrisico's hebben genomen dan de markt (die per definitie een beta van 1 heeft). De volatiliteit van het fondsrendement van 12,0% was ook hoger dan de 10,1% voor de index. De combinatie van dit beleggingsrisico en het gerealiseerde rendement resulteert in een Sharpe-ratio van 4,8 voor Rolinco N.V. Tegenover 3,8 voor de index, wat erop wijst dat het rendement per gerealiseerde volatiliteit aanzienlijk hoger was voor Rolinco N.V.

### Beloningsbeleid

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

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



# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beloningsbeleid (vervolg)

### Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

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

### Vaste beloning

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

### Variabele beloning

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

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

### Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2018 naast de directie 94 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portefeuillemanagers, senior management en de hoofden van de controlefuncties (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van vier jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve "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, ernstige taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. *malus*regeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of een ernstige beoordelingsfout, (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning, (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning, (iv) bewijs van frauduleus handelen door de betreffende medewerker of (v) handelen dat resulteert in aanzienlijke verliezen.

### Jaarlijkse evaluatie

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainable investing

Sustainable 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 ESG<sup>1</sup>-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 de eerste helft van 2019 hebben we veel gedaan om Sustainable 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 2019 ontving Robeco een A + voor de meeste modules die werden beoordeeld als onderdeel van het rapport van de UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) 2019. Dit was al het zesde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor de meerderheid van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van Sustainable investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van Robeco.

<sup>1</sup> 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 Sustainable investing. Een kernpunt van Robeco's missie is het vervullen van de fiduciaire plicht richting klanten en begunstigden. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

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

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

## Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

Robeco heeft in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen, hebben we gewerkt aan het analyseren van de bijdrage die bedrijven leveren aan de SDG's<sup>2</sup> en aan het ontwikkelen van beleggingsoplossingen gericht op de SDG's. Op dit moment zijn er meerdere oplossingen beschikbaar, zowel voor aandelen als voor vastrentende waarden.

Robeco draagt verder bij aan de SDG's door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het Active Ownership-team van Robeco wil dat nieuwe thema's altijd direct verband houden met minimaal één van de doelstellingen. In 2019 zijn we met bedrijven een dialoog aangegaan over bijvoorbeeld palmolie, direct gerelateerd aan SDG 12 en 15, met een duidelijk doel om de RSPO-certificering te verbeteren en ontbossing tegen te gaan.

<sup>2</sup> Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen).

## ESG-integratie door Robeco

Duurzaamheid kan op de lange termijn zorgen voor veranderingen in markten, landen en ondernemingen. En aangezien veranderingen van invloed zijn op de toekomstige performance, kunnen ESG-factoren in onze ogen waarde toevoegen aan ons beleggingsproces. We kijken dan ook op dezelfde manier naar deze factoren als naar de financiële positie van een onderneming of het marktmomentum. We beschikken over onderzoek van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waarvan onze zusteronderneming RobecoSAM er een is. Als basis voor haar analyse maakt deze onderneming gebruik van de uitgebreide Corporate Sustainable Assessment (CSA), die algemene en sectorspecifieke duurzaamheidscriteria meeneemt. De beleggingsanalyse is gericht op de meest materiële ESG-factoren en het verband met de financiële prestaties van een onderneming. Zo kunnen wij ons richten op de meest relevante informatie voor onze beleggingsanalyses en komen we tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Naast de integratie van ESG-factoren, actief aandeelhouderschap en uitsluitingen in al onze beleggingsprocessen hebben we in 2019 verder gewerkt aan de ontwikkeling van nieuwe duurzame beleggingsfondsen met specifieke duurzame doelstellingen en criteria.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainable investing (vervolg)

### Uitsluiting

Robeco hanteert een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunitie en antipersoneelsmijnen, voor tabaksbedrijven en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) of de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen 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 of de OESO-richtlijnen is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website. In 2019 heeft Robeco een palmoliebeleid ontwikkeld. Robeco beschouwt de productie van palmolie als een proces met aanzienlijke risico's voor het milieu en de maatschappij, die leiden tot schendingen van het UN Global Compact als dit product niet op een duurzame manier wordt geproduceerd. Beursgenoteerde bedrijven die minder dan 20% van hun plantages gecertificeerd hebben volgens de duurzaamheidsnormen, zijn uitgesloten van fondsbeleggingen. Andere palmoliebedrijven maken deel uit van een engagementprogramma, waarbij Robeco van hen eist dat ze vooruitgang boeken in de richting van een volledige RSPO-certificering en dat ze mogelijke controverses en overtredingen van het UN Global Compact aanpakken.

### Actief aandeelhouderschap

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin wordt belegd. In 2018 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong. In 2019 heeft Robeco met meer dan 200 ondernemingen gesproken over verschillende onderwerpen, uiteenlopend van ondernemingsbestuur tot gegevensbescherming en klimaatverandering. De primaire focus van deze engagement is het aanpakken van strategische ESG-kwesties die van invloed kunnen zijn op waardecreatie op de lange termijn.

### Stemmen

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

Ons uitgebreide stembeleid is gebaseerd op 20 jaar ervaring en inzicht en we anticiperen zo nodig op de specifieke beleidswensen van onze 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 ondernemingsspecifieke omstandigheden.

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

Voor Rolinco N.V. hebben we gestemd bij 49 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 30 (61%) van de 49 vergaderingen brachten we ten minste één stem uit die in overeenstemming was met het advies van het management.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainable investing (vervolg)

### 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 Sustainable 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 en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.

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

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 en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen. Via dit programma proberen we deze ondernemingen te beïnvloeden om volgens de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen te handelen. Onze engagement duurt normaal gesproken drie jaar, waarbij we regelmatig bijeenkomsten en conferencecalls 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 Robeco deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

Voor Rolinco N.V. hebben we een dialoog gevoerd met tien ondernemingen, waarvan tien Value Engagements en geen Enhanced Engagements.

### Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Voor het fonds Rolinco maken we gebruik van de duurzaamheidsgegevens van de dienstverleners RobecoSAM en Sustainalytics. In onze fundamentele analyse van en engagement met ondernemingen richten wij ons vooral op governancekwesties en cyberveiligheid. Vooral die laatste was een groot aandachtspunt in de eerste helft van 2019. Privacy en cyberveiligheid worden gezien als enkele van de meest materiële ESG-factoren voor beleggingen in onze trend 'digitale wereld'. Daar komt nog bij dat de vier trends een sterke ESG-component hebben, omdat die zijn gericht op een toekomst die minder gebaseerd is op het verbruiken van natuurlijke hulpbronnen. Zo belegt Rolinco N.V. niet in olie- en gasbedrijven, maar wel in bedrijven die een bijdrage leveren aan de elektrificatie van auto's of aan een efficiënter productieproces door verdere automatisering en robotisering.

Rotterdam, 30 augustus 2019  
De beheerder

# Halfjaarcijfers

## Balans

Voor resultaatbestemming	Toelichtingen	30/06/2019 EUR x 1.000	31/12/2018 EUR x 1.000
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen	1	705.195	582.097
<b>Som der beleggingen</b>		<b>705.195</b>	<b>582.097</b>
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen en overlopende activa	2	2.580	1.925
<b>Totaal aan vorderingen</b>		<b>2.580</b>	<b>1.925</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	20.072	25.889
<b>PASSIVA</b>			
<b>Kortlopende schulden</b>			
Overige schulden en overlopende passiva	4	2.446	1.447
<b>Totaal aan kortlopende schulden</b>		<b>2.446</b>	<b>1.447</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>20.206</b>	<b>26.367</b>
<b>Activa minus passiva</b>		<b>725.401</b>	<b>608.464</b>
<b>Samenstelling van het eigen vermogen</b>			
Geplaatst kapitaal	6, 7		
	6	16.063	16.458
Overige reserves	6	557.305	624.383
Onverdeeld resultaat	6	146.278	(38.321)
		<b>719.646</b>	<b>602.520</b>
<b>6,5% cumulatief preferente aandelen</b>	5	5.755	5.944
<b>Eigen vermogen</b>		<b>725.401</b>	<b>608.464</b>

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

## Halfjaarcijfers (vervolg)

### Winst -en verliesrekening

		01/01/2019- 30/06/2019	01/01/2018- 30/06/2018
	Toelichtingen	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Opbrengst beleggingen	8	8.187	6.327
Ongerealiseerde winsten	1	132.607	53.791
Ongerealiseerde verliezen	1	(13.092)	(58.900)
Gerealiseerde winsten	1	30.283	34.152
Gerealiseerde verliezen	1	(8.812)	(6.648)
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		39	38
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>149.212</b>	<b>28.760</b>
<b>Kosten</b>			
Beheerkosten	9	2.472	2.436
Service fee	9	414	404
Overige kosten	11	48	103
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>2.934</b>	<b>2.943</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>146.278</b>	<b>25.817</b>

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

### Kasstroomoverzicht

		01/01/2019- 30/06/2019	01/01/2018- 30/06/2018
	Toelichtingen	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		22.294	19.851
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		(28.060)	(24.342)
<b>Nettokasstroom</b>		<b>(5.766)</b>	<b>(4.491)</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		(51)	22
<b>Toename (+)/afname (-) geldmiddelen</b>	3	<b>(5.817)</b>	<b>(4.469)</b>

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

# Toelichtingen

## Algemeen

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

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

### **Rolinco N.V.**

Rolinco

Rolinco - EUR G

## Waarderingsgrondslagen

### **Algemeen**

De andere grondslagen voor de waardering van activa, passiva en resultaatbepaling zijn ongewijzigd en zijn dus in overeenstemming met de weergave in de meest recente jaarrekening. Tenzij anders vermeld, zijn de in het halfjaarbericht opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

### **Toerekening aandelenklassen**

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

## Risico's financiële instrumenten

### **Beleggingsrisico**

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

### **Marktrisico**

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

### **Prijsrisico**

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

### **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 het gebruik van valutatermijntransacties en valutaopties. Daarnaast kunnen valutarisico's worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten.

Per balansdatum bestaan er geen posities in valutatermijncontracten.

In onderstaande tabel zijn de bruto- en de nettoblootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief liquide middelen, vorderingen en schulden. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 7.



# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Marktrisico (vervolg)

#### Valutarisico (vervolg)

	30/06/2019	30/06/2019	30/06/2019	31/12/2018
	Brutopositie	Nettopositie	% van	% van
Valuta-exposure	EUR x 1.000	EUR x 1.000	nettovermogen	nettovermogen
AUD	17.608	17.608	2,43	2,47
BRL	7.251	7.251	1,00	1,01
CAD	14.561	14.561	2,01	2,44
CHF	20.335	20.335	2,80	2,84
CNY	5.503	5.503	0,76	1,79
DKK	13.519	13.519	1,86	2,12
EUR	97.923	97.923	13,50	14,97
GBP	27.954	27.954	3,85	5,78
HKD	27.823	27.823	3,83	3,25
INR	12.671	12.671	1,75	1,89
JPY	49.377	49.377	6,81	8,17
KRW	10.173	10.173	1,40	1,46
NOK	11.992	11.992	1,65	1,34
RUB	549	549	0,08	–
SEK	11.529	11.529	1,59	1,55
USD	396.633	396.633	54,68	48,92
<b>Totaal</b>	<b>725.401</b>	<b>725.401</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

#### 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.

Per balansdatum waren er geen posities in aandelenindexfutures.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Marktrisico (vervolg)

#### Concentratierisico (vervolg)

In onderstaande tabel is de blootstelling naar aandelenmarkten middels aandelen per land weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

#### Concentratierisico naar landen

		30/06/2019	30/06/2019	31/12/2018
		Totale	% van het	% van het
	Aandelen	blootstelling	netto-	netto-
	EUR x 1.000	EUR x 1.000	vermogen	vermogen
Australië <sup>1</sup>	17.152	17.152	2,36	2,43
Brazilië	7.251	7.251	1,00	1,01
Canada	14.431	14.431	1,99	2,42
Kaaimaneilanden	22.335	22.335	3,08	2,04
China <sup>1</sup>	14.011	14.011	1,93	2,85
Denemarken	13.379	13.379	1,84	2,09
Frankrijk	35.512	35.512	4,90	5,12
Duitsland	15.068	15.068	2,08	1,50
Hongkong <sup>1</sup>	11.600	11.600	1,60	1,05
India <sup>1</sup>	12.671	12.671	1,75	1,89
Ierland	–	–	–	1,62
Israël	10.272	10.272	1,42	–
Japan <sup>1</sup>	49.013	49.013	6,75	8,15
Jersey	10.505	10.505	1,45	1,31
Nederland	15.212	15.212	2,10	2,04
Noorwegen	11.880	11.880	1,64	1,34
Rusland	7.943	7.943	1,09	0,89
Zuid-Korea <sup>1</sup>	10.108	10.108	1,39	1,45
Zweden	11.272	11.272	1,55	1,52
Zwitserland	20.354	20.354	2,81	2,84
Verenigd Koninkrijk	42.725	42.725	5,89	7,95
Verenigde Staten	352.501	352.501	48,59	44,16
<b>Totaal</b>	<b>705.195</b>	<b>705.195</b>	<b>97,21</b>	<b>95,67</b>

<sup>1</sup> Deze bedragen omvatten de reële waardecorrectie voor de markten die open waren op het moment dat de intrinsieke waarde werd berekend (1 juli 2019). De koersen die op 1 juli 2019 om 6.00 uur bekend waren, zijn opgenomen in de waardering.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Marktrisico (vervolg)

#### Concentratierisico (vervolg)

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

#### Concentratierisico naar sectoren

	30/06/2019 % van het nettovermogen	31/12/2018 % van het nettovermogen
Communicatiediensten	7,99	7,55
Consument cyclisch	17,44	16,25
Consument defensief	5,69	8,41
Financiële dienstverlening	15,24	17,54
Gezondheidszorg	16,10	14,02
Industrie & dienstverlening	8,30	8,35
Informatietechnologie	21,55	22,19
Basismaterialen	3,46	1,36
Vastgoed	1,44	–
Overige activa en passiva	2,79	4,33
<b>Totaal</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### 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.

	30/06/2019		31/12/2018	
	EUR x 1.000	% van het nettovermogen	EUR x 1.000	% van het nettovermogen
Vorderingen	2.580	0,35	1.925	0,32
Liquide middelen	20.072	2,77	25.889	4,25
<b>Totaal</b>	<b>22.652</b>	<b>3,12</b>	<b>27.814</b>	<b>4,57</b>

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Risico van het uitleenen van financiële instrumenten

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

Tegenpartijen van securities-lendingtransacties worden beoordeeld op hun kredietwaardigheid, gebaseerd op het oordeel van onafhankelijke rating bureaus ten aanzien van hun korte termijn kredietwaardigheid en op de omvang van hun nettovermogen. Tevens wordt rekening gehouden met garantstellingen van moederondernemingen.

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

- staatsobligaties met een minimale kredietwaardigheid van investment grade<sup>1</sup>;
- obligaties van supranationale organen met een minimale kredietwaardigheid van investment grade<sup>1</sup>;
- aandelen genoteerd aan de hoofdingices van beurzen in OESO-landen;
- aandelen genoteerd aan de hoofdingices van beurzen in niet-OESO-landen;
- liquide middelen.

<sup>1</sup> Een kredietwaardigheid van BBB of hoger wordt beschouwd als investment grade.

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

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

#### Uitgeleende posities

Type instrument	30/06/2019			31/12/2018		
	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen
Uitgeleende aandelen	19.027	2,70	2,62	22.152	3,80	3,64
<b>Totaal</b>	<b>19.027</b>	<b>2,70</b>	<b>2,62</b>	<b>22.152</b>	<b>3,80</b>	<b>3,64</b>

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

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

#### Tegenpartijen

			30/06/2019		31/12/2018	
	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000	Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000
BNP Paribas	Frankrijk	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	1.559	1.654
Credit Suisse	Zwitserland	Tripartiet <sup>1</sup>	521	587	–	–
Deutsche Bank	Duitsland	Tripartiet <sup>1</sup>	5.697	6.330	12.805	14.271
ING Bank	Nederland	Tripartiet <sup>1</sup>	371	413	–	–
J.P. Morgan	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	25	28
Macquarie	Australië	Tripartiet <sup>1</sup>	4.511	5.013	–	–
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	3.718	4.093	7.763	8.184
UBS	Zwitserland	Tripartiet <sup>1</sup>	4.209	4.715	–	–
<b>Totaal</b>			<b>19.027</b>	<b>21.151</b>	<b>22.152</b>	<b>24.137</b>

<sup>1</sup> Tripartiet wil zeggen dat het collateral door een onafhankelijke derde partij bewaard wordt.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Risico van het uitleenen van financiële instrumenten (vervolg)

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

			30/06/2019	31/12/2018
	Valuta	Rating van staatsobligaties	Marktwaaarde in EUR x 1.000	Marktwaaarde in EUR x 1.000
American Depository Receipts	USD		–	6.112
Staatsobligaties	EUR	Investment grade	781	–
Staatsobligaties	GBP	Investment grade	2.431	–
Staatsobligaties	USD	Investment grade	157	–
In niet-OESO-landen genoteerde vastgoedfondsen	SGD		8	–
In OESO-landen genoteerde vastgoedfondsen	AUD		48	–
In OESO-landen genoteerde vastgoedfondsen	USD		222	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	AUD		14	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	GBP		1	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	HKD		637	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	SGD		73	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	USD		148	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	AUD		1.704	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	CAD		7	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	CHF		15	9.838
In OESO-landen genoteerde aandelen	DKK		56	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	EUR		2.102	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	GBP		2.439	5.606
In OESO-landen genoteerde aandelen	JPY		6.204	2.581
In OESO-landen genoteerde aandelen	SEK		113	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	USD		3.991	–
<b>Totaal</b>			<b>21.151</b>	<b>24.137</b>

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

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

#### Opbrengst securities lending

	01/01/2019-30/06/2019			01/01/2018-30/06/2018		
	Bruto-opbrengst in EUR x 1.000	Vergoeding betaald aan J.P. Morgan in EUR x 1.000	Netto-opbrengst fonds in EUR x 1.000	Bruto-opbrengst in EUR x 1.000	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x 1.000	Netto-opbrengst fonds in EUR x 1.000
Uitgeleende aandelen	17	4	13	17	5	12
<b>Totaal</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>12</b>

### Liquiditeitsrisico

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Liquiditeitsrisico (vervolg)

#### Uittredingsrisico

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

#### Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

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

Om dit risico te beperken, belegt het fonds vrijwel uitsluitend in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten, waardoor het liquiditeitsrisico van financiële instrumenten zich onder normale omstandigheden niet manifesteert. Bovendien worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet liquide deel van de effectenportefeuille.

### Beheerder

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

### Bewaarder

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch 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 aandeelhouders 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 meewerken, zijn de aandeelhouders bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

### Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruikmaken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het 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. Al deze diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

## Toelichting op de balans

### 1. Aandelen

Een uitsplitsing van deze portefeuille is opgenomen in de Beleggingsportefeuille. Een uitsplitsing naar regio en sector is opgenomen onder de toelichting 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.

	01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000	01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000
Aandelen	101	171

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

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

### 2. Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft vorderingen uit hoofde van gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden, terug te vorderen bronbelasting, vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen, vorderingen op gelieerde ondernemingen en transitorische posten.

### 3. Liquide middelen

Dit betreft direct opvraagbare tegoeden bij banken en andere opeisbare tegoeden.

### 4. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft schulden uit hoofde van te betalen dividenden, schulden uit effectentransacties, schulden uit hoofde van inkoop van eigen aandelen en verschuldigde beheervergoedingen en service fees.

### 5. 6,5% cumulatief preferente aandelen

Per balansdatum stonden 126.642 cumulatief preferente aandelen uit. De aandelen zijn voor de oorspronkelijke nominale waarde van NLG 100 op de balans opgenomen, zijnde EUR 45,38. De nominale waarde van de aandelen bedroeg oorspronkelijk NLG 100 per aandeel en in verband met de invoering van de euro zijn de aandelen geredenomineerd naar EUR 40 per aandeel. De aandelen geven recht op een cumulatief preferent dividend van EUR 2,95 per jaar en delen niet in het vermogen van het fonds. De aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Sinds de statutenwijziging van 14 augustus 2012 vindt inkoop van deze aandelen plaats door het fonds.

De intrinsieke waarde van een cumulatief preferent aandeel wordt vastgesteld aan de hand van het op een cumulatief preferent aandeel gestorte bedrag van EUR 45,38 per aandeel, vermeerderd met het bedrag aan aangegroeid maar nog niet betaalbaar gesteld dividend. Om het aan gewone aandeelhouders toekomende vermogen juist te presenteren is het dividend begrepen in de waarde van de cumulatief preferente aandelen en ten laste van de algemene reserve gebracht.



## Toelichting op de balans (vervolg)

### 6. Eigen vermogen

#### Samenstelling en verloop eigen vermogen

	01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000	01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000
<b>Geplaatst kapitaal Rolinco</b>		
Stand begin boekjaar	7.354	7.995
Ontvangen op geplaatste aandelen	287	41
Betaald op ingekochte aandelen	(538)	(390)
Stand einde boekjaar	<b>7.103</b>	<b>7.646</b>
<b>Geplaatst kapitaal Rolinco - EUR G</b>		
Stand begin boekjaar	9.104	9.096
Ontvangen op geplaatste aandelen	234	345
Betaald op ingekochte aandelen	(378)	(361)
Stand einde boekjaar	<b>8.960</b>	<b>9.080</b>
<b>6,5% cumulatief preferente aandelen</b>		
Stand begin boekjaar	5.944	5.983
Betaald op ingekochte aandelen	(2)	(21)
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen	(187)	(190)
Stand einde boekjaar	<b>5.755</b>	<b>5.772</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin boekjaar	624.383	539.274
Ontvangen op geplaatste aandelen	22.382	15.717
Betaald op ingekochte aandelen	(37.960)	(29.281)
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	(51.313)	109.278
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	(374)	(376)
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen	187	190
Stand einde boekjaar	<b>557.305</b>	<b>634.802</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin boekjaar	(38.321)	119.307
Rolinco - uitgekeerd dividend	(5.884)	(4.639)
Rolinco - EUR G - uitgekeerd dividend	(7.108)	(5.390)
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	(374)	(376)
Toevoeging overige reserves	51.687	(108.902)
Nettoresultaat boekjaar	146.278	25.817
Stand einde boekjaar	<b>146.278</b>	<b>25.817</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>725.401</b>	<b>683.117</b>

Het maatschappelijk kapitaal van EUR 150 miljoen is verdeeld in 129.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1 en 500.000 cumulatief preferente aandelen van nominaal EUR 40. De prioriteitsaandelen zijn al geplaatst. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 60.000.000 aandelen Rolinco, 60.000.000 aandelen Rolinco - EUR G en 9.999.990 aandelen C (niet opengesteld). In het agio zijn geen kosten opgenomen.

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 6. Eigen vermogen (vervolg)

#### Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

Gilbert O.J.M. Van Hassel  
Karin van Baardwijk  
Peter J.J. Ferket  
Mark C.W. den Hollander

### 7. Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per gewoon aandeel

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Rolinco</b>			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	307.310	300.271	301.052
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	7.353.992	7.995.142	8.768.011
In verslagperiode geplaatste aandelen	286.582	40.623	102.419
In verslagperiode ingekochte aandelen	(538.291)	(390.392)	(514.065)
Aantal uitstaande aandelen	7.102.283	7.645.373	8.356.365
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	43,27	39,27	36,03
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende verslagperiode	0,80	0,60	0,60
<b>Rolinco - EUR G</b>			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	412.336	377.074	348.217
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	9.102.531	9.095.914	9.311.413
In verslagperiode geplaatste aandelen	233.619	344.887	218.689
In verslagperiode ingekochte aandelen	(377.612)	(360.400)	(335.277)
Aantal uitstaande aandelen	8.958.538	9.080.401	9.194.825
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	46,03	41,53	37,87
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende verslagperiode	0,80	0,60	0,60

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengsten

#### 8. Opbrengst beleggingen

Dit betreft ontvangen nettodividenden en opbrengsten uit securities lending minus betaalde rente.

### Kosten

#### 9. Beheerkosten en service fee

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

##### Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus

	<b>Rolinco</b>	<b>Rolinco - EUR G</b>
	%	%
Beheerkosten	1,00	0,50
Service fee <sup>1</sup>	0,12	0,12

<sup>1</sup> 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 Rolinco worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van aandeelhouders 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.

#### 10. Performance fee

Aan Rolinco N.V. wordt geen performance fee in rekening gebracht.

#### 11. Overige kosten

Hierbij gaat het om:

	<b>01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000</b>	<b>01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000</b>
Bewaarloon	29	33
Bankkosten	–	12
Kosten fund agent	3	10
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	–	26
Kosten bewaarder	16	22
<b>Totaal</b>	<b>48</b>	<b>103</b>

#### 12. Lopende kosten

	<b>Rolinco</b>		<b>Rolinco - EUR G</b>	
	<b>01/07/2018- 30/06/2019 %</b>	<b>01/07/2017- 30/06/2018 %</b>	<b>01/07/2018- 30/06/2019 %</b>	<b>01/07/2017- 30/06/2018 %</b>
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,12	0,12
Overige kosten	0,02	0,03	0,02	0,03
Aandeel opbrengsten securities lending	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totaal</b>	<b>1,14</b>	<b>1,15</b>	<b>0,64</b>	<b>0,65</b>

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening (vervolg)

## Kosten (vervolg)

### 12. Lopende kosten (vervolg)

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

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat verschuldigd is, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitlenen financiële instrumenten op pagina 19, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

### 13. Omloopfactor

De omloopfactor (*portfolio turnover rate*) over de periode van 1 juli 2018 tot 30 juni 2019 bedraagt 78% (van 1 juli 2017 tot 30 juni 2018: 83%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. De som van plaatsingen en opnamen eigen participaties wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds.

Kasgelden en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

### 14. 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.

		01/01/2019- 30/06/2019	01/01/2018- 30/06/2018
	Tegenpartij	%	%
Securities-lendingtransacties	RIAM	–	100,00

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

		01/01/2019- 30/06/2019	01/01/2018- 30/06/2018
	Tegenpartij	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Beheerkosten	RIAM	2.472	2.436
Service fee	RIAM	414	404

### 15. Fiscale status

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

### 16. Handelsregister

Het fonds is statutair gevestigd te Rotterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam, onder nummer 24107720.

## Valutatabel

### Valutakoersen

	30/06/2019	31/12/2018
	EUR = 1	EUR = 1
AUD	1,6228	1,6250
BRL	4,3646	4,4215
CAD	1,4881	1,5591
CHF	1,1103	1,1256
CNY	7,8216	7,8506
DKK	7,4637	7,4674
GBP	0,8948	0,9015
HKD	8,8969	8,9534
INR	78,6085	80,1044
JPY	122,6943	126,2597
KRW	1.314,9154	1.275,8615
NOK	9,7095	9,9867
RUB	71,8298	79,3032
SEK	10,5660	10,2713
USD	1,1388	1,1434

# Beleggingsportefeuille

Per 30 juni 2019

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering				
Aandelen				
<i>Australië</i>				
Macquarie Group Ltd.	AUD	221.000	17.076	2,35
			17.076	2,35
<i>Brazilië</i>				
Kroton Educacional SA	BRL	2.885.000	7.251	1,00
			7.251	1,00
<i>Canada</i>				
Sun Life Financial, Inc.	CAD	396.000	14.431	1,99
			14.431	1,99
<i>Kaaimaneilanden</i>				
Alibaba Group Holding Ltd., ADR	USD	43.000	6.398	0,88
New Oriental Education & Technology Group, Inc., ADR	USD	101.000	8.566	1,18
Tencent Holdings Ltd.	HKD	186.000	7.371	1,02
			22.335	3,08
<i>China</i>				
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co. Ltd. 'A'	CNY	1.522.864	5.370	0,74
Ping An Insurance Group Co. of China Ltd. 'H'	HKD	807.000	8.508	1,17
			13.878	1,91
<i>Denemarken</i>				
GN Store Nord A/S	DKK	326.000	13.379	1,84
			13.379	1,84
<i>Frankrijk</i>				
Dassault Systemes SE	EUR	56.000	7.857	1,09
Kering SA	EUR	20.500	10.662	1,47
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	45.400	16.993	2,34
			35.512	4,90
<i>Duitsland</i>				
adidas AG	EUR	55.500	15.068	2,08
			15.068	2,08
<i>Hongkong</i>				
AIA Group Ltd.	HKD	1.225.000	11.600	1,60
			11.600	1,60

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 30 juni 2019

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>India</i>				
Bharti Infratel Ltd.	INR	1.703.080	5.786	0,80
Maruti Suzuki India Ltd.	INR	82.121	6.826	0,94
			<u>12.612</u>	<u>1,74</u>
<i>Israël</i>				
CyberArk Software Ltd.	USD	91.500	10.272	1,42
			<u>10.272</u>	<u>1,42</u>
<i>Japan</i>				
FANUC Corp.	JPY	63.000	10.234	1,41
Hoya Corp.	JPY	287.000	19.307	2,66
Keyence Corp.	JPY	13.500	7.276	1,01
Nintendo Co. Ltd.	JPY	35.200	11.329	1,56
			<u>48.146</u>	<u>6,64</u>
<i>Jersey</i>				
Aptiv plc	USD	148.000	10.505	1,45
			<u>10.505</u>	<u>1,45</u>
<i>Nederland</i>				
Heineken NV	EUR	155.000	15.212	2,10
			<u>15.212</u>	<u>2,10</u>
<i>Noorwegen</i>				
Salmar ASA	NOK	311.000	11.880	1,64
			<u>11.880</u>	<u>1,64</u>
<i>Rusland</i>				
Sberbank of Russia PJSC Preference	USD	2.775.000	7.943	1,09
			<u>7.943</u>	<u>1,09</u>
<i>Zuid-Korea</i>				
Samsung Electronics Co. Ltd.	KRW	283.000	10.115	1,39
			<u>10.115</u>	<u>1,39</u>
<i>Zweden</i>				
Hexagon AB 'B'	SEK	231.000	11.272	1,55
			<u>11.272</u>	<u>1,55</u>
<i>Zwitserland</i>				
ABB Ltd.	CHF	535.000	9.439	1,30



# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 30 juni 2019

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Zwitserland (vervolg)</i>				
Partners Group Holding AG	CHF	15.800	10.915	1,51
			20.354	2,81
<i>Verenigd Koninkrijk</i>				
Ashtead Group plc	GBP	649.000	16.349	2,25
Carnival plc	GBP	298.000	11.586	1,60
RELX plc	EUR	695.000	14.790	2,04
			42.725	5,89
<i>Verenigde Staten</i>				
Activision Blizzard, Inc.	USD	263.000	10.901	1,50
Akamai Technologies, Inc.	USD	171.000	12.034	1,66
Albemarle Corp	USD	148.000	9.151	1,26
Alphabet, Inc. 'A'	USD	9.800	9.318	1,28
Cisco Systems, Inc.	USD	360.000	17.301	2,38
Citigroup, Inc.	USD	224.000	13.775	1,90
Colgate-Palmolive Co.	USD	226.000	14.223	1,96
Crown Castle International Corp., REIT	USD	91.500	10.473	1,44
DENTSPLY SIRONA, Inc.	USD	285.000	14.605	2,01
DexCom, Inc.	USD	54.000	7.105	0,98
E*TRADE Financial Corp.	USD	294.000	11.514	1,59
Edwards Lifesciences Corp.	USD	87.000	14.114	1,95
Electronic Arts, Inc.	USD	147.000	13.071	1,80
Illumina, Inc.	USD	23.600	7.629	1,05
International Flavors & Fragrances, Inc.	USD	125.000	15.926	2,20
Intuitive Surgical, Inc.	USD	14.500	6.679	0,92
IQVIA Holdings, Inc.	USD	120.500	17.025	2,35
Las Vegas Sands Corp.	USD	205.000	10.637	1,47
Microsoft Corp.	USD	154.000	18.115	2,50
NIKE, Inc. 'B'	USD	143.000	10.542	1,45
Palo Alto Networks, Inc.	USD	72.272	12.931	1,78
PayPal Holdings, Inc.	USD	103.000	10.353	1,43
Rockwell Automation, Inc.	USD	64.000	9.207	1,27
Service Corp. International	USD	278.000	11.420	1,57
SS&C Technologies Holdings, Inc.	USD	137.711	6.967	0,96
Thermo Fisher Scientific, Inc.	USD	64.300	16.582	2,29
Visa, Inc. 'A'	USD	103.000	15.697	2,16
Voya Financial, Inc.	USD	303.000	14.714	2,03
Worldpay, Inc.	USD	97.500	10.492	1,45
			352.501	48,59
Totaal aandelen			704.067	97,06

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 30 juni 2019

		Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Beleggingen	Valuta			
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
Verenigde Staten (vervolg)				
Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering			704.067	97,06
Totaal beleggingen			704.067	97,06
Aanpassing reële waarde <sup>1</sup>			1.128	0,15
Cash			20.072	2,77
Overige activa/(passiva)			134	0,02
Totaal nettovermogen			725.401	100,00

<sup>1</sup> Deze bedragen omvatten de reële waardecorrectie voor de markten die open waren op het moment dat de intrinsieke waarde werd berekend (1 juli 2019). De koersen die op 1 juli 2019 om 6.00 uur bekend waren, zijn opgenomen in de waardering.

Rotterdam, 30 augustus 2019

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Mark C.W. den Hollander

Hans-Christoph von Reiche

Victor Verberk

# Overige informatie

## Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2019 hadden de beleidsbepalers in de directie (tevens beheerder) van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

Op 1 januari 2019	Omschrijving	Aantal
J.P. Morgan Chase	Aandelen	4.092

Op 30 juni 2019 hadden de beleidsbepalers in de directie (tevens beheerder) van het fonds geen persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

## Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.