

Rolinco N.V.

**Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
Instelling voor collectieve belegging in effecten
Kamer van Koophandel registratienummer 24107720**

21

Jaarverslag 2021

Inhoud

Verslag van de beheerder	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	7
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	10
Beleggingsresultaat	11
Risicobeheer	12
Vermogensontwikkeling	12
Beloningsbeleid	13
Duurzaam beleggen	16
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	20
Jaarrekening	21
Balans	21
Winst-en-verliesrekening	22
Kasstroomoverzicht	23
Toelichtingen	24
Algemeen	24
Waarderingsgrondslagen	24
Grondslagen resultaatbepaling	25
Grondslagen kasstroomoverzicht	25
Toerekening aandelenklassen	25
Risicobeheer	26
Risico's financiële instrumenten	27
Toelichting op de balans	34
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	38
Valutatabel	41
Beleggingsportefeuille	42
Overige informatie	45
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	45
Belangen van bestuurders	45
Converteerbare obligatielening	45
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	46

Rolinco N.V.

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

Directie (tevens beheerder)

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

Executive Committee (ExCo) van RIAM

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

Beleidsbepalers RIAM:

K. (Karin) van Baardwijk (plaatsvervangend CEO tot 31 december 2021, CEO sinds 1 januari 2022)*

I.R.M. (Ivo) Frielink (sinds 1 maart 2022)

M.C.W. (Mark) den Hollander *

M.F. (Mark) van der Kroft

V. (Victor) Verberk

G.O.J.M. (Gilbert) Van Hassel (CEO, tot 31 december 2021)*

A.J.M. (Lia) Belilos-Wessels (tot 31 januari 2022)

M.O. (Martin) Nijkamp (tot 31 december 2021)

H-C. (Christoph) von Reiche (tot 31 maart 2022)

* tevens statutair directeur

Commissarissen van RIAM:

M.F. (Maarten) Slendebroek (voorzitter)

S. (Sonja) Barendregt-Roojers (vicevoorzitter)

S.H. (Stanley) Koyanagi

M.A.A.C. (Mark) Talbot

R.R.L. (Radboud) Vlaar

Bewaarder en Transfer Agent

J.P. Morgan SE, Amsterdam Branch (ten gevolge van een juridische fusie en naamswijziging per 22 januari 2022 de rechtsopvolger van J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch)

Strawinskylaan 1135

1077 XX Amsterdam

Fondsmanagers

Steeff Bergakker

Marco van Lent

Fund agent en betaalkantoor

ING Bank N.V.

Bijlmerplein 888

1102 MG Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Papendorpseweg 83

3528 BJ Utrecht

Adres

Weena 850

Postbus 973

3000 AZ Rotterdam

Tel. 010 - 224 12 24

Internet: www.robeco.com

E-mail: fundinfo@robeco.nl

KvK 24107720

Verslag van de beheerder

Algemene informatie

Juridische aspecten

Rolinco N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (ICBE) als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (hierna: “Wft”) en de EU-richtlijn voor instellingen voor collectieve belegging in effecten (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 Autoriteit Financiële Markten (“AFM”).

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan SE, Amsterdam Branch. J.P. Morgan SE, 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 van toepassing zijnde wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan SE, 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.

In 2020 heeft de AFM een last onder dwangsom opgelegd aan Robeco om vóór 31 december 2021 een aantal herstelmaatregelen door te voeren om de processen met betrekking tot de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (“Wwft”) en de Sanctiewet (“Sw”) te verbeteren binnen Robeco Retail, het online execution-only platform van Robeco voor Nederlandse retailklanten.

De werkzaamheden voor het nemen van herstelmaatregelen zijn van start gegaan in 2020 en voortgezet in 2021. Om volledig aan de eisen te voldoen en tegelijkertijd ons bedrijfsmodel toekomstbestendig te houden, hebben we begin 2021 besloten om tot nader order geen nieuwe particuliere klanten meer te accepteren, zodat we ons kunnen concentreren op onze bestaande klanten. Als onderdeel van de verbeteringen hebben we nu een nieuwe administratieve opzet, met onder meer een semi-automatisch proces om klanten te identificeren, nieuwe instrumenten voor het screenen van klanten om risico's op witwassen en financiering van terrorisme op te sporen, en nieuwe tools voor het due diligenceproces voor klanten.

We hebben al onze klanten gevraagd zich in 2021 opnieuw te identificeren. Dat was een noodzakelijke maatregel, maar we betreuren het ongemak dat dit voor onze klanten heeft veroorzaakt. We hebben alle vereiste verbeteringen van onze processen volledig afgerond vóór 31 december 2021, met uitzondering van één verbetering, die met goedkeuring van de AFM is afgerond in het eerste kwartaal van 2022. In januari 2022 heeft Robeco een rapport ingediend bij de AFM waarin alle maatregelen staan beschreven die Robeco heeft genomen om alle punten vermeld in de last onder dwangsom op te lossen. De AFM heeft ons nog niet geïnformeerd dat al onze verbeteringen zijn aanvaard of dat een eventuele boete is verbeurd.

In dit verband heeft de AFM op 31 maart 2022 een bestuurlijke boete van EUR 2 miljoen opgelegd. Wij accepteren zowel de last als de boete en tekenen geen beroep aan. We betreuren het dat niet al onze processen voldeden aan de vereiste normen en vertrouwen erop dat wij de nodige verbeteringen hebben doorgevoerd om herhaling te voorkomen. We benadrukken dat geen van de inadequate processen betrekking of invloed had op onze vermogensbeleggingsactiviteiten of op de beleggingsresultaten voor onze klanten.

Fusie van de bewaarder, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.

Als onderdeel van de implementatie van J.P. Morgan's strategie rondom rechtspersonen in Europa is J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. gefuseerd met J.P. Morgan AG, dat tegelijkertijd haar rechtsvorm heeft veranderd van een Duitse naamloze vennootschap (Aktiengesellschaft) naar een Europese vennootschap (Societas Europaea), namelijk J.P. Morgan SE (de “Fusie”).

Vanaf 22 januari 2022 is J.P. Morgan SE, als rechtsopvolger van J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., blijven optreden als bewaarder via haar kantoor in Amsterdam.

In de toelichtingen op de Jaarrekening wordt de nieuwe naam (“J.P. Morgan SE”) gebruikt.

Robeco

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

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

De Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V. houdt toezicht op de algemene gang van zaken bij Robeco en zijn activiteiten zoals beheerd door de Management Board en Executive Committee, waaronder de fondsen onder beheer.

Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen werd onder meer aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten en de performance van de fondsen. De belangen van klanten staan centraal en zijn daarom een belangrijk aandachtspunt.

De Raad van Commissarissen van Robeco heeft vastgesteld dat Robeco's uitgangspunten voor fund governance worden toegepast, die door Robeco zijn opgesteld om belangenverstrengeling tussen Robeco als fondsbeheerder en de beleggers in de fondsen te voorkomen.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene informatie (vervolg)

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

Op basis van periodieke verslagen heeft de Raad van Commissarissen de resultaten van de fondsen besproken met de Management Board en Executive Committee. Deze besprekingen waren gericht op de beleggingsresultaten, de ontwikkeling van het beheerde vermogen als gevolg van marktbewegingen en de netto-instroom van nieuw geld en operationele zaken.

Tijdens de vergaderingen van de Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen zijn onder meer de (tussentijdse) financiële verslagen van de fondsen en de verslagen van de onafhankelijke accountant besproken. Ook het risicobeheer, het incident management, de belastingpositie, juridische en compliancekwesties, en de kwartaalrapportages van Internal Audit, Compliance, Legal Affairs en Risk Management zijn besproken. Daarnaast hebben de Audit & Risk Committee en de Raad van Commissarissen gesproken over de verbeteringen in Robeco's processen die noodzakelijk waren met betrekking tot de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme en de Sanctiewet.

Impact van Covid-19 op de markt

Robeco beschouwt de aanhoudende Covid-19-pandemie als een belangrijke gebeurtenis die een impact kan hebben op de beleggingsfondsen onder beheer. De impact van de pandemie op mensen, bedrijven en de economie in het algemeen was aanzienlijk. We verwachten dat de impact hiervan afneemt naarmate de pandemie endemisch wordt. Dankzij betere immuniteit, een minder ernstig ziekteverloop door de omikronvariant en een afnemende gevoeligheid van de economische activiteit voor pandemische beperkingen zijn de vooruitzichten al aanmerkelijk verbeterd. Toch blijven er onzekerheden bestaan, met het oog op de grote verschillen in vaccinatiegraad, immuniteitsniveaus en Covid-varianten over de hele wereld. Daarnaast kan een vertraging op weg naar groepsimmuniteit, als gevolg van problemen in de logistiek rond vaccins, bijwerkingen van vaccins, verminderde effectiviteit of publieke weerstand tegen (verplichte) vaccinatie, een negatieve impact hebben op de markten.

Operationele maatregelen voor continuïteit van de bedrijfsvoering

Naar aanleiding van de Covid-19-crisis volgt Robeco de laatste ontwikkelingen op de voet en heeft het alle maatregelen genomen die nodig zijn om de situatie in goede banen te leiden en de continuïteit van de bedrijfsvoering te waarborgen, waarbij de gezondheid en veiligheid van onze klanten, medewerkers en leveranciers wordt gewaarborgd. Onze operationele maatregelen en vaardigheden zijn zodanig dat Robeco volledig in staat blijft klantportefeuilles te beheren en klanten van dienst te zijn. Dankzij onze digitale systemen en platforms kunnen onze medewerkers, waarvan de meeste vanuit huis werken tijdens de crisis, afhankelijk van de lokale gezondheids- en veiligheidsmaatregelen, normaal hun werkzaamheden verrichten. Onze aanpak is gericht op waakzaamheid en flexibiliteit, waardoor we nieuwe maatregelen of aanpassingen soepel kunnen implementeren waar nodig.

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 pro-rato aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 9, 11 en 14 op de jaarrekening.

Omzetten van aandelen aan toonder

In het verleden gaf het fonds aandelen uit in de vorm van aandelen aan toonder (ook wel 'K-certificaten' genoemd). In verband met de inwerkingtreding van de Wet omzetting aandelen aan toonder (de 'Wet') hadden de houders van aandelen aan toonder tot 31 december 2020 de tijd om deze om te zetten in aandelen op naam. Alle aandelen aan toonder die niet tijdig waren omgezet, zijn op basis van de Wet om niet verworven door het fonds per 1 januari 2021. Van 1 januari 2021 tot en met 31 december 2025 kunnen houders van K-certificaten in het fonds hun K-certificaat omruilen voor een vervangend aandeel op naam. Hiervoor dienen aandeelhouders hun aandelen aan toonder in te dienen bij de fund agent (ING Bank) via de financiële instelling waar ze een effectenrekening hebben.

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 inkoop 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 werkelijke op- of afslagpercentage wordt gepubliceerd op www.robeco.com/riam. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Zowel de aandelenklasse Rolinco als de aandelenklasse Rolinco - EUR G is genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service. Daarnaast zijn er beursnoteringen te Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Luxemburg, München, Wenen en Zürich.

¹ Afhankelijk van de distributeur kan in Rolinco of Rolinco - EUR G belegd worden.

Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Rolinco N.V. is een prospectus opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Voor elke aandelenklasse van de beleggingsinstelling is een document met Essentiële Beleggersinformatie opgesteld met informatie over het product en de gerelateerde kosten en risico's. Deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en op www.robeco.com/nl.

Taken Audit Committee

Voor beleggingsfondsen die zijn aangemerkt als een organisatie van publiek belang moet een auditcommissie worden ingesteld. De fondsen van Robeco zijn vrijgesteld van het aanstellen van een auditcommissie op basis van artikel 3 van het 'Besluit instelling auditcommissie'. Dat betekent dat Robeco-fondsen die zijn aangemerkt als organisatie van publiek belang geen auditcommissie hebben. De afwezigheid van een auditcommissie wil echter niet zeggen dat de bijhorende taken komen te vervallen, maar dat deze elders in de Robeco-organisatie moeten zijn ondergebracht. Binnen Robeco worden deze taken uitgevoerd door de Executive Committee van Robeco Institutional Asset Management B.V. (de "ExCo").

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, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, is aangesteld als 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 (tot 30 juni 2021)

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, Zweigniederlassung der Robeco Institutional Asset Management B.V., 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 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 taal gepubliceerd. Alleen de in het Nederlands gepubliceerde versie is rechtsgeldig.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2017-2021

Rolinco	2021	2020	2019	2018	2017	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	20,7	20,6	36,8	-7,4	20,4	17,3
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	20,7	20,6	36,5	-6,3	20,0	17,4
- MSCI All Country World Index (Net Return) ³	27,5	6,7	28,9	-4,8	8,9	12,7
Dividend in euro's ⁴	0,80	0,80	1,00	0,80	0,60	
Totaal nettovermogen ⁵	373	342	309	260	307	

Rolinco - EUR G	2021	2020	2019	2018	2017	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	21,3	21,2	37,4	-7,0	21,0	17,8
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	21,3	21,2	37,1	-5,9	20,6	18,0
- MSCI All Country World Index (Net Return) ³	27,5	6,7	28,9	-4,8	8,9	12,7
Dividend in euro's ⁴	0,80	0,80	1,00	0,80	0,60	
Totaal nettovermogen ⁵	672	564	480	341	368	

¹ Verschillen tussen de performance op basis van de beurskoers en de performance op basis van de intrinsieke waarde worden veroorzaakt doordat de beurskoers de intrinsieke waarde is van de vorige handelsdag, gecorrigeerd voor de op- of afslag zoals beschreven onder Verhandelbaarheid gewone aandelen.

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

³ Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

⁴ Het dividend heeft betrekking op genoemd boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgend boekjaar. Het bedrag voor 2021 is een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 40.

⁵ In miljoenen euro's.

Algemene inleiding

Marktomgeving

In 2021 is de economische cyclus van de wereldeconomie overgegaan van herstel naar versnellende groei. Volgens de laatste prognoses van het IMF is het wereldwijde reële bbp in 2021 met 5,9% gegroeid, terwijl het in 2020 nog met 3,1% was gekrompen. Het 'trilemma' waarmee beleidsmakers geconfronteerd werden – het oplossen van de gezondheids crisis, het behouden van het economische momentum en het beschermen van persoonlijke vrijheden – nam flink af. De hogere vaccinatiegraad en de opkomst van mildere Covid-varianten tegen het einde van 2021 hebben daaraan bijgedragen. Verder is de gevoeligheid van de economische activiteit voor Covid-restricties afgenomen, mede dankzij de toegenomen digitalisering in alle sectoren. Ook de aanhoudende ondersteuning van het fiscale en monetaire beleid droeg bij aan het opwaartse groeitraject in ontwikkelde markten. Toonaangevende indicatoren in de VS, zoals de ISM Non-Manufacturing Index, bereikten de hoogste stand ooit.

Toch liep het herstel sterk uiteen tussen de verschillende economische regio's in 2021. Waar de bbp-groei in ontwikkelde economieën boven de trend lag, verliep de mondiale groei minder synchroon. Opkomende markten kregen te maken met een vertragend hersteltempo als gevolg van lokale begrotingsoverschrijdingen, vroegtijdige verkrapping door centrale banken om de ongebreidelde binnenlandse inflatie aan te pakken, en een verandering in het Chinese beleid. Het door de Chinese president Xi Jinping gelanceerde programma voor 'gemeenschappelijke welvaart' om de productiviteitsgroei te stimuleren en de economische ongelijkheid aan te pakken, heeft geleid tot strenge regelgeving, waardoor China's traditionele groeimotoren (industriële productie, vastgoed, infrastructuur en technologie) minder goed zijn gaan lopen. De herstructurering van vastgoedgigant Evergrande is exemplarisch in dit opzicht.

Niet alleen Covid-19, maar ook de toenemende verstoringen in toeleveringsketens en de afnemende economische malaise maakten dat de inflatie in 2021 volop in de schijnwerpers stond. Doordat zowel cyclische als niet-cyclische krachten opwaartse druk uitoefenden, bereikte de op de voet gevolgde PCE-kerninflatie in de VS het hoogste niveau in 30 jaar en kwam die in december 2021 uit op 4,9%. Natuurrampen zoals de historische overstromingen in Duitsland en België tonen aan dat de klimaatverandering met de dag duidelijker wordt. De klimaatop COP26 in Glasgow van november 2021 heeft belangrijke beloften opgeleverd, zoals het stoppen van de ontbossing, het verminderen van de methaanuitstoot en de geleidelijke uitfasering van steenkool, om de doelstelling van het Akkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau te verwezenlijken.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene inleiding (vervolg)

Verklaring van Robeco over Oekraïne

Bij Robeco zijn we diep bedroefd over de situatie in Oekraïne. Onze gedachten gaan uit naar de onschuldige mensen die zijn getroffen door deze menselijke tragedie. We hebben weliswaar geen kantoren in Oekraïne of Rusland, maar we hebben wel mensen uit deze landen in dienst. Wij staan pal achter deze collega's en houden ze in onze gedachten in deze verwoestende tijd. Rusland heeft het internationale recht geschonden door een soevereine staat binnen te vallen, wat wij veroordelen. Wij vinden dat deze situatie restricties vereist die verder gaan dan de huidige sancties die zijn opgelegd door de EU en de VS. Robeco is zeer begaan met de situatie in Oekraïne en de humanitaire gevolgen. Daarom hebben we een donatie gedaan aan het Internationale Rode Kruis om de slachtoffers van deze crisis te steunen.

Marktoorzichten

De wereldeconomie wordt na de Covid-schok geconfronteerd met nog een negatieve schok aan de aanbodkant. Er zijn verschillende manieren waarop het conflict van invloed is op de wereldeconomie. Stijgende grondstoffenprijzen, verslechterende financiële omstandigheden en grotere onzekerheid rond het beleid (sancties, escalatie van het conflict) hebben een negatieve impact op de inflatie, het consumentenvertrouwen en de reële economische activiteit. Ook in dit opzicht is het vrijwel onmogelijk om het effect met voldoende nauwkeurigheid in te schatten, gezien de historisch grote volatiliteit van de reële activiteit. Toch wordt in het tussentijdse verslag van de OESO van maart 2022 gesuggereerd dat het conflict de groei van het wereldwijde bbp met 1% verlaagt ten opzichte van eerdere ramingen van de OESO voor 2022. Dat zou neerkomen op een impact van minus 2-6% op de groei van de winst per aandeel voor de wereldwijde MSCI AC World Index.

Rusland is van een gerespecteerde opkomende markt veranderd in de paria van de wereldwijde financiële markten, met alle gevolgen van dien voor het vermogen van onze klanten. Maar de mensen die worden getroffen door deze geopolitieke gebeurtenissen dragen uiteindelijk de werkelijke kosten.

Deze recente gebeurtenissen herinneren ons eraan hoe belangrijk het is om ons bij het beheer van portefeuilles voor onze klanten niet alleen te richten op de vermogensopbouw, maar ook op welzijn. Gezien de omvang van Rusland in opkomende en wereldwijde indices en de doelstelling van onze portefeuilles om een hoog absoluut of relatief risicogewogen rendement te realiseren, was de blootstelling naar deze aandelen voor de meeste portefeuilles onvermijdelijk. Daarom, en dit geldt voor alle opkomende markten, proberen we bij het selecteren van aandelen altijd zo goed mogelijk duurzaamheidsdimensies te integreren in onze zoektocht naar alfabanken. De integratie van duurzaamheid maakte ons ervan bewust dat de risicopremie voor Russische beleggingen hoog moet zijn en daarom hadden we vaak beperkte posities.

De handel op de beurs van Moskou is gedeeltelijk hervat voor 33 van de 50 aandelen, waarbij buitenlandse beleggers tot 1 april 2022 geen aandelen mochten verkopen. Het is nog onduidelijk of brokers en bewaarders blijvend terughoudend blijven om de handel en afwikkeling te vergemakkelijken.

Intussen hebben de indexaanbieders MSCI en FTSE de nieuwe behandeling van Rusland bevestigd. Zo wordt de status van de MSCI Russia geherclassificeerd van 'opkomende markt' naar 'opzichzelfstaande markt', met ingang van 9 maart 2022 na sluiting van de markt. En de FTSE Russia wordt verwijderd uit alle FTSE Russell Equity Indices, met ingang van 4 maart na sluiting van de markt.

De aangescherpte sancties tegen Rusland hebben het vermogen van het land om aan zijn internationale financiële verplichtingen te voldoen ernstig verzwakt. Volgens de centrale bank van Rusland bedroeg de totale schuld aan het buitenland eind september 2021 USD 490 miljard. Hoeveel daarvan uiteindelijk in rook opgaat, blijft onzeker. De drastische maatregelen hebben geleid tot een stijging van Russische *credit default swaps* met een piek van 6.954 basispunten op 14 maart 2022. Daarnaast is de Russische roebel meer dan 40% gekelderde.

De EU heeft zeven Russische banken met ingang van 12 maart 2022 uitgesloten van SWIFT. Voorlopig is energie nog een van de gebieden waarop geen sancties van toepassing zijn. Rusland blijft zijn gas exporteren naar Europa en zijn olie wereldwijd, hoewel de korting op Russische olie toeneemt omdat sommige landen de aankoop van Russische vaten verbieden. De handel in energie is de belangrijkste bron van inkomsten voor de staatskas en blijft dus een levensader voor de Russische regering.

Rusland is een grondstofrijk land en is, naast olie, dan ook goed voor een groot deel van de wereldwijde productie van een aantal grondstoffen. De oorlog heeft dus gevolgen voor de prijs van zachte en harde grondstoffen, waardoor de opwaartse druk op de inflatie nog verder is toegenomen. De impact van de sancties op de wereldwijde toeleveringsketens is een ander aandachtspunt wat betreft de inflatie.

Andere opkomende landen met veel grondstoffen kunnen profiteren van deze ongelukkige situatie. Denk bijvoorbeeld aan Zuid-Afrika, dankzij zijn exposure naar goud en platinametalen. En ook bepaalde landen in Latijns-Amerika gaan profiteren, gezien hun natuurlijke reserves. Uiteraard geldt het omgekeerde voor landen die grondstoffen importeren en juist last hebben van de stijgende prijzen.

Een indirecte exposure naar Rusland is mogelijk, bijvoorbeeld via emittenten die een deel van hun inkomsten uit Russische klanten halen, via Russische bedrijven met dochterondernemingen in andere rechtsgebieden, of via marktbevingen onder invloed van de geopolitieke situatie. Portefeuillemanagers en analisten beoordelen voortdurend het effect van dergelijke indirecte exposure op de kwalitatieve en kwantitatieve beleggingsprognoses van zulke emittenten.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene inleiding (vervolg)

Operationele impact en risico's van het conflict tussen Rusland en Oekraïne

Robeco heeft een breed scala aan IT-controles en -procedures om zich te beschermen tegen het risico van cyberaanvallen op zijn activiteiten. Robeco bevestigt dat er geen incidenten op het gebied van cyberveiligheid hebben plaatsgevonden en dat alle passende controles zijn uitgevoerd.

Robeco's analysefunctie voor cyberveiligheid beoordeelt de actuele dreigingen voor Robeco, waaronder ontwikkelingen met betrekking tot Rusland en Oekraïne. Op basis van onze beveiligingsmonitoring stellen we een toename vast van scans en pogingen van externe bronnen, maar zonder gevolgen voor onze activiteiten. Aan de hand van de analyses worden specifieke beveiligingsgebeurtenissen gemonitord of onderzocht en worden zo nodig aanvullende beveiligingsmaatregelen genomen. Robeco werkt nauw samen met andere organisaties om informatie te delen, bijvoorbeeld via de FI-ISAC¹.

¹ Financial Services Information Sharing and Analysis Center

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beleggingsbeleid

Inleiding

De beleggingsfilosofie van Rolinco N.V. is gericht op aandelen die profiteren van vier seculiere groeitrends: ‘digitale wereld’, ‘opkomende middenklasse’, ‘verbonden onderneming’ en ‘gezond ouder worden’. De selectie van deze trends is afgelopen jaar niet veranderd, maar de wegen zijn wel veranderd.

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 zijn referentie-index de MSCI All Country World Index (Net Return, in EUR).

Uitvoering beleggingsbeleid

We hebben onze minder defensieve positionering in 2021 nog verder versterkt vanwege de aantrekkende wereldeconomie door de positie in ‘verbonden onderneming’ te vergroten, maar ook beperkt door de positie in ‘opkomende middenklasse’ te verkleinen. Tijdens de verslagperiode hebben we consequent vastgehouden aan onze beleggingsfilosofie, met een focus op goed gepositioneerde bedrijven die profiteren van seculiere groeitrends ondanks enkele pijnlijke marktrotaties van zogeheten groeiaandelen naar waarde aandelen. We zijn er sterk van overtuigd dat de langetermijnbelangen van onze klanten het best worden gediend door een gedisciplineerd beleggingsproces te volgen.

De weg van ‘verbonden onderneming’ nam flink toe van 35% naar 41,5%, vooral dankzij een sterke performance. Wij hebben de weg in deze trend zelf echter ook iets vergroot, omdat bedrijven van over de hele wereld hun digitale transitie versnellen sinds de pandemie. We verkochten Akamai en Qualys in het segment cybersecurity en vervingen die met Fortinet, dat in onze ogen beter is gepositioneerd. Het hoog gewaardeerde Dassault Systèmes hebben we van de hand gedaan, terwijl een nieuwe positie is ingenomen in de softwarebedrijven Salesforce.com en Intuit. We hebben ook Infineon toegevoegd, een toonaangevende producent van vermogenshalfgeleiders die profiteert van de elektrificatietrend. Tot slot hebben we een positie ingenomen in American Tower ter vervanging van Crown Castle International.

De weg van ‘gezond ouder worden’ nam toe van 24% naar 25,5%, dankzij een sterke performance. We kochten een nieuwe positie in Lululemon, een zeer succesvolle speler in *athleisure*-kleding, en verkochten onze positie in uitvaartverzorger Service Corp.

De weg van ‘opkomende middenklasse’ nam af van 18% naar 14%, deels door een zwakke performance en deels door actieve verkopen. We hebben een aantal posities vervangen door namen die waren geraakt door de verkoop van groeiaandelen eerder in het jaar en die beter binnen de trend passen. Daarom hebben we posities verkocht in Colgate, Heineken, Citigroup, Kering en Sberbank (deels vanwege de grote exposure naar olie en gas, deels vanwege de oplopende spanningen tussen Oekraïne en Rusland). We hebben ook onze positie in New Oriental Education verkocht, nadat het bedrijfsmodel van dit bedrijf was vernietigd door nieuwe Chinese regelgeving. We hebben nieuwe posities ingenomen in Delivery Hero (maaltijdbezorger), Sea Limited (gaming, e-commerce en fintech), Meituan (China's grootste internetplatform voor consumentendiensten) en Farfetch (merkonafhankelijke luxemarktplaats).

Tot slot daalde de weg van ‘digitale wereld’ van 23% naar 19%, door een achterblijvende performance. De positie in Chegg werd ingeruild door Coursera, een van de grootste platforms ter wereld voor online onderwijs. Er werd een nieuwe positie gekocht in betalingsbedrijf Block, voorheen Square.

ESG-overwegingen blijven een integraal onderdeel van ons beleggingsproces en de beoordeling van bedrijven. We richten ons op bedrijven die positieve verandering teweegbrengen, of het nu gaat om het democratiseren van de toegang tot betere technologieën, het verminderen van de milieuoetadruk van de mensheid of het verlichten van maatschappelijke pijnpunten, op voorwaarde dat deze activiteiten resulteren in een aantrekkelijk verwacht beleggingsrendement voor onze klanten. We geloven ook in een actieve dialoog met ondernemingen die in onze ogen niet voldoen aan algemeen aanvaarde ESG-normen, om hun beleid te beïnvloeden en gaan dus verder dan alleen maar ‘stemmen met onze voeten’. Eind 2021 hadden wij een lopende engagement met 16 van onze portefeuillebelangen.

Valutabeleid

Rolinco N.V. voert een actief valutabeleid 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 27.

Derivatenposities

Rolinco N.V. heeft, en had in 2021, geen hedgeposities.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beleggingsresultaat

Netto beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31-12-2021	Koers in EUR x 1 31-12-2020	Uitgekeerd dividend juni 2021 ¹	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ²
<i>Rolinco</i>			0,80	
- Beurskoers	66,56	55,87		20,7
- Intrinsieke waarde	66,56	55,87		20,7
<i>Rolinco EUR G</i>			0,80	
- Beurskoers	71,86	59,97		21,3
- Intrinsieke waarde	71,86	59,97		21,3

¹ Ex-dividend datum.

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

Nettoresultaat per aandeel ¹

EUR x 1

Rolinco	2021	2020	2019	2018	2017
Opbrengst beleggingen	0,55	0,57	0,73	0,66	0,54
Waardeverandering	11,70	9,39	12,53	-2,54	6,47
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,72	-0,55	-0,49	-0,45	-0,42
Nettoresultaat	11,53	9,41	12,77	-2,33	6,59
Rolinco - EUR G	2021	2020	2019	2018	2017
Opbrengst beleggingen	0,59	0,60	0,78	0,70	0,57
Waardeverandering	12,61	10,05	13,35	-2,69	6,69
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,44	-0,33	-0,29	-0,27	-0,25
Nettoresultaat	12,76	10,32	13,84	-2,26	7,01

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

Over de verslagperiode behaalde Rolinco N.V. een rendement van 22,1% (vóór aftrek van vergoedingen, in EUR), tegenover een rendement van 27,5% voor zijn referentie-index de MSCI All Country Index (nettorendement in EUR). Voor het derde jaar op rij heeft Rolinco N.V. een zeer bevredigend absoluut beleggingsrendement gerealiseerd. Aandelen uit ontwikkelde markten kregen een enorme steun in de rug van het macro-economische herstel en de sterke winstgroei. Daardoor verbrak de MSCI All Country Index het ene record na het andere. De sterke vraag naar goederen leidde echter tot problemen in de toeleveringsketens van veel sectoren, die in combinatie met de stijgende grondstoffenprijzen tot een forse stijging van de inflatie leidden. Hoewel centrale bankiers deze inflatie lange tijd afdeden als iets tijdelijks, gaven ze uiteindelijk toch toe en begonnen ze het te hebben over afbouw van de steun en het einde van goedkoop geld. Dat leidde tot de tweede rotatie van groei naar waarde in de laatste twee maanden van het jaar, na een soortgelijke beweging aan het begin van het jaar. Hoewel alles er goed uitzag op indexniveau, kende Rolinco N.V. onder de oppervlakte een moeilijk einde van het jaar in vergelijking met de index. Verschillende (technologie)segmenten van de markt met een hoge waardering kregen namelijk een zware correctie voor de kiezen. Bovendien kende China een zeer moeilijk jaar met een daling van meer dan 20% in lokale valuta, omdat de zorgen over de strenge regelgeving zwaar wogen op het sentiment. Rolinco N.V. heeft een aanzienlijke exposure naar deze markt, dus ook dit droeg bij aan de underperformance ten opzichte van de bredere markt.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beleggingsresultaat (vervolg)

Het rendement van de vier trends die Rolinco N.V. onderscheidt, liepen afgelopen jaar sterk uiteen: twee trends realiseerden een zeer sterk absoluut rendement, één trend was vlak en de vierde trend daalde fors. De best presterende trend was ‘gezond ouder worden’ (+46%, alle performances gemeten in EUR). Een stijgende vaccinatiegraad leidde tot een hervatting van niet-spoedeisende operaties in ziekenhuizen en tot meer aandacht voor R&D. IQVIA (+69%) profiteerde hiervan, evenals – opnieuw – Thermo Fisher Scientific (+54%). Ook vermogensbeheerders die zich richten op alternatieve beleggingen, presteerden sterk, aangevoerd door KKR (+99%). ‘Verbonden onderneming’ (+45,5%) was een goede tweede, doordat deze trend profiteerde van de toegenomen focus van bedrijven op de digitale transformatie van hun bedrijfsprocessen. Gezien de aanhoudende problemen in de toeleveringsketen is er ook een tendens om de investeringen te verhogen om de productievoetafdruk aan te passen. Cyberbeveiliging Fortinet (+118%) was de uitblinker in het fonds, en ook verhuurbedrijf Ashtead (+86%) wist de opwaartse trend voort te zetten. ‘Digitale Wereld’ (+0,2%) kwam op de derde plaats: ondanks de goede performance van Alphabet (+78%) werd deze trend hard geraakt door het kelderende momentum in de laatste twee maanden, toen groeinamen als Chegg (-63% tot verkoop) en Just Eat Takeaway (-48%) rake klappen kregen. ‘Opkomende middenklasse’ (-18%) was de hekkensluiter. Belangen als LVMH (+44%) presteerden prima dankzij de geleidelijk heropening, maar hun positieve impact was overschaduwd door het grote negatieve rendement van onze belangen met exposure naar de strenge nieuwe regelgeving in China. De slechtste performance kwam op naam van het Braziliaanse fintechbedrijf StoneCo (-78%) en Alibaba Health Information Technologies (-69%).

Rendement en risico

Het netto beleggingsresultaat over de verslagperiode werd behaald met een zeer actieve beleggingsstijl, zoals gemeten door de active share, die in de verslagperiode rond de 85% schommelde. De gerealiseerde beta van de Rolinco N.V.-portefeuille was 1,18, 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 14,7% (geannualiseerd) was beduidend hoger dan de 11,3% voor de index. De combinatie van dit beleggingsrisico en het gerealiseerde rendement resulteerde in een Sharpe-ratio van 1,64 voor Rolinco N.V. tegenover 2,62 voor de index, wat erop wijst dat het rendement per gerealiseerde volatiliteit aanzienlijk hoger was voor Rolinco N.V.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer omtrent financiële instrumenten is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 25 tot en met 33.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Rolinco N.V. met EUR 139,5 miljoen gestegen tot EUR 1051,1 miljoen. Deze toename wordt verklaard door de posten in het volgende overzicht. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 36,1 miljoen aan aandelen afgelost. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van EUR 188,3 miljoen. In totaal werd er voor EUR 12,7 miljoen aan dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat

	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Vermogen begin boekjaar	911.593	794.825
Plaatsing eigen aandelen	43.188	61.724
Inkoop eigen aandelen	(79.383)	(85.483)
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	(5)	(148)
Stand einde boekjaar	875.393	770.918
Opbrengst beleggingen	8.822	9.303
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	76	115
Beheerkosten	(6.809)	(5.428)
Service fee	(1.598)	(1.175)
Overige kosten	–	(18)
	491	2.797
Waardeveranderingen	187.841	154.043
Nettoresultaat	188.332	156.840
Uitgekeerd dividend	(12.291)	(15.794)
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	(363)	(371)
Vermogen einde boekjaar	1.051.071	911.593

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beloningsbeleid

Inleiding en scope

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door Robeco Institutional Asset Management BV (hierna 'RIAM'). De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portfeuillemanagement van het fonds zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten.

Dit is een afspiegeling van het beloningsbeleid van RIAM. Het beloningsbeleid van RIAM geldt voor alle medewerkers van RIAM. Het beleid volgt de toepasselijke wet- en regelgeving en regelgevende richtlijnen, waaronder, maar niet beperkt tot, hoofdstuk 1.7 van de Wft, artikel 5 van de SFDR, de ESMA-richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE-richtlijn, de ESMA-richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de AIFMD-richtlijn en de ESMA-richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de MiFID-richtlijn.

Doelstellingen beloningsbeleid

Het beloningsbeleid van RIAM kent de volgende doelstellingen:

- Medewerkers stimuleren om zich in te zetten voor de belangen van onze klanten en om mogelijke risico's van gedrag en belangenverstremgeling te voorkomen die de belangen van klanten schaden;
- Doeltreffend risicobeheer ondersteunen en voorkomen dat medewerkers ongewenste risico's nemen, rekening houdend met het kader voor intern risicobeheer;
- Zorgen voor een gezonde bedrijfscultuur, met een focus op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de langetermijndoelstellingen van RIAM, haar klanten en andere stakeholders;
- Zorgen voor samenhang tussen het beloningsbeleid, risico's op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur, en de duurzame beleggingsdoelstellingen door deze risico's op te nemen in de *key performance indicators* (KPI's), die worden gebruikt voor de vaststelling van de variabele beloning van individuele personeelsleden;
- Zorgen voor een marktconforme beloning om talent te behouden en aan te trekken.

Verantwoordelijkheid voor en toepassing van het beleid

Het beloningsbeleid van RIAM wordt vastgesteld en toegepast door en namens RIAM met goedkeuring, waar van toepassing, van de Raad van Commissarissen van RIAM op advies van de Nomination & Remuneration Committee (een commissie van de Raad van Commissarissen van RIAM) en, waar van toepassing, de aandeelhouders (Robeco Holding B.V. en ORIX Corporation Europe N.V.).

Waar het nodig wordt geacht kan de Raad van Commissarissen van RIAM bij de uitoefening van zijn verantwoordelijkheden advies inwinnen van de Monitoring Committee¹ of individuele monitoringfuncties.

¹ De Monitoring Committee bestaat uit de hoofden van Compliance, Legal, Operational Risk en Human Resources.

Vaste beloning

Vast maandelijks salaris

Het vaste maandelijks salaris van iedere werknemer wordt bepaald op basis van de functie en/of verantwoordelijkheden en de ervaring volgens de salarisschaal van RIAM. Ook wordt er gekeken naar de benchmarks van de vermogensbeheersector in de relevante regio. Het vaste salaris is hoog genoeg om de geleverde professionele diensten te vergoeden, in overeenstemming met het opleidingsniveau, de mate van senioriteit, het niveau van de vereiste deskundigheid en vaardigheden, de werkervaring, de relevante bedrijfssector en de regio.

Tijdelijke vergoedingen

Een tijdelijke vergoeding kan in beginsel worden toegekend voor een periode van twee jaar en kan worden verlengd, met een jaarlijkse evaluatie. Het doel van een dergelijke toelage is het waarborgen van het concurrentievermogen op de markt, bijvoorbeeld op een schaarse arbeidsmarkt (marktgedreven schaarstetoelage), om bedrijfsactiviteiten op te zetten in nieuwe landen of markten (toeslag voor nieuwe zakelijke markt) of om belangrijk personeel voor een strategisch beleggingsproduct te bemachtigen. Dergelijke vergoedingen zijn uitsluitend gebaseerd op functie en/of verantwoordelijkheden en zijn niet gerelateerd aan de prestaties van de individuele werknemer of van RIAM als geheel.

Variabele beloning

Voor alle medewerkers van RIAM als geheel wordt een budget voor variabele beloning vastgesteld. Dit budget wordt uitgedrukt als een percentage van de pre-bonus EBIT van RIAM, die ieder jaar opnieuw wordt bepaald. Hiervoor is goedkeuring van de Raad van Commissarissen van RIAM nodig na advies van de Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM. De pool voor variabele beloningen wordt vastgesteld op basis van de financiële resultaten en omvat een risicobeoordeling van de totale werkelijke variabele beloningspool. Bij deze beoordeling wordt rekening gehouden met zowel financiële als niet-financiële risico's, in overeenstemming met het risicoprofiel van RIAM, de betrokken bedrijven en de onderliggende portefeuilles van de klanten.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beloningsbeleid (vervolg)

Voor zover de variabele beloningspool dit toelaat, wordt de variabele beloning van iedere medewerker naar redelijk inzicht van Robeco vastgesteld, rekening houdend met het gedrag van de medewerker en de individuele en teamprestaties en/of de prestaties van de afdeling, op basis van vooraf vastgestelde financiële en niet-financiële prestatiefactoren (KPI's). Een slechte performance, onethisch gedrag of niet-naleving leidt tot vaststelling van een lagere individuele beloning en kan er zelfs toe leiden dat er helemaal geen variabele beloning wordt uitgekeerd. Verder is de variabele beloning van alle RIAM-medewerkers goed uitgebalanceerd met de vaste beloning.

De KPI's voor beleggingsprofessionals zijn hoofdzakelijk gebaseerd op het risicogecorrigeerde rendement over één, drie en vijf jaar. Voor sales professionals hebben de KPI's meestal betrekking op de *net revenue run rate* en het beheer van klantenrelaties. De KPI's mogen geen stimulans zijn voor het nemen van buitensporige risico's. Verder worden ook duurzaamheids-KPI's opgesteld om ervoor te zorgen dat beslissingen worden genomen in overeenstemming met de overwegingen over duurzaamheidsrisico's in verband met beleggingsstrategieën, en ook om de implementatie van relevante ESG-risicofactoren in lijn met ons beleid voor duurzaamheidsrisico mogelijk te maken. De KPI's voor ondersteunend personeel zijn voornamelijk niet-financieel en functiespecifiek. De KPI's voor controlefuncties zijn overwegend (70% of meer) functie- en/of verantwoordelijkheidspecifiek en niet-financieel van aard. Ze mogen niet gebaseerd zijn op de financiële resultaten van het onderdeel van het bedrijf waarop zij toezien in hun toezichhoudende rol.

Ten minste 50% van alle KPI's van medewerkers is niet-financieel.

Betaling en uitstel van variabele beloning en omzetting in instrumenten

Tenzij anders vermeld in deze paragraaf wordt de variabele beloning tot een bedrag van EUR 50.000 direct na toekenning uitbetaald in cash. Bedraagt de variabele beloning van een werknemer meer dan EUR 50.000, dan wordt 60% direct uitbetaald in cash en wordt de resterende 40% uitgesteld en omgezet in instrumenten, zoals weergegeven in onderstaande tabel. Deze instrumenten zijn 'Robeco Cash Appreciation Rights' (R-CARs), waarvan de waarde een afspiegeling is van de financiële resultaten over een voortschrijdende periode van acht kwartalen van alle directe of indirecte dochterondernemingen van RIAM en Robeco Holding B.V.

	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 4
Betaling in cash	60%			
Betaling in R-CAR's		13,34%	13,33%	13,33%

Ontslagvergoeding

Er wordt geen ontslagvergoeding betaald in geval van vrijwillig ontslag door de werknemer of in geval van ontslag van de werknemer wegens ernstig verwijtbaar gedrag. Een ontslagvergoedingen voor dagelijks beleidsbepalers, zoals bepaald in de Wft, is vastgesteld op maximaal 100% van de vaste beloning en er wordt geen ontslagvergoeding betaald aan dagelijks beleidsbepalers in geval van ontslag wegens een tekortkoming van de instelling, bijvoorbeeld bij een verzoek om staatssteun of als er omvangrijke sancties zijn opgelegd door de toezichthouder.

Aanvullende regels voor Identified Staff en hoofden van controlefuncties

Onderstaande regels zijn van toepassing op hoofden van controlefuncties (Compliance, Risk Management, Internal Audit) en op Identified Staff. Deze regels gelden in aanvulling op de bestaande regels, zoals hierboven uiteengezet, en hebben voorrang in geval van tegenstrijdigheden. Identified Staff is gedefinieerd als medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van Robeco en/of de fondsen die het beheert. Tot Identified Staff behoren:

- leden van het bestuursorgaan, het hogere management, (senior) portefeuillemanagers en de hoofden van de toezichhoudende functies, met uitzondering van de controlefuncties;
- andere risiconemers in de zin van de AIFMD en UCITS V, die qua totale vergoeding in dezelfde beloningsschaal vallen als de hierboven beschreven groep.

Personeel voor monitoring en controle

De volgende regels zijn van toepassing op de vaste en variabele beloning van het personeel voor monitoring en controle:

- De vaste beloning is voldoende om te garanderen dat Robeco gekwalificeerde en ervaren werknemers kan aantrekken.
- De doelstellingen van het personeel voor monitoring en controle zijn hoofdzakelijk functiespecifiek en niet-financieel.
- De financiële doelstellingen zijn niet gebaseerd op de financiële resultaten van het onderdeel van het bedrijf dat door de medewerker in de monitoring functie wordt gecontroleerd.
- De beoordeling en de bijbehorende toekenning van de beloning worden vastgesteld onafhankelijk van de activiteiten waarop ze toezicht houden.
- Bovenstaande regels gelden naast de regels voor Identified Staff indien een werknemer wordt geacht deel uit te maken van zowel personeel voor monitoring en controle als Identified Staff.
- De beloning van het hoofd van Compliance en het hoofd van Risk Management¹ valt onder het directe toezicht van de Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM.

¹ Er zijn drie hoofden van Risk Management: hoofd van Operational Risk, hoofd van Financial Risk, hoofd van Investment Restrictions.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beloningsbeleid (vervolg)

Identified Staff

De volgende regels zijn van toepassing op de vaste en variabele beloning van Identified Staff:

- De vaste beloning is voldoende om te garanderen dat Robeco gekwalificeerde en ervaren werknemers kan aantrekken.
- De variabele beloning wordt deels uitbetaald in cash en deels uitgesteld en omgezet in instrumenten, op basis van onderstaande uitbetalings-/aflossingstabel. De drempel van EUR 50.000 is niet van toepassing. In het zeldzame geval dat het bedrag van de variabele beloning meer bedraagt dan het dubbele van de vaste beloning, zijn de percentages tussen haakjes in de onderstaande tabel van toepassing
- De individuele variabele beloning wordt goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van RIAM.

	<i>Jaar 1</i>	<i>Jaar 2</i>	<i>Jaar 3</i>	<i>Jaar 4</i>	<i>Jaar 5</i>
Betaling in cash	30% (20%)	6,67% (10%)	6,66% (10%)	6,66% (10%)	
Betaling in R-CAR's		30% (20%)	6,67% (10%)	6,66% (10%)	6,66% (10%)

Maatregelen voor risicobeheer

Robeco heeft de volgende risico's geïdentificeerd waarmee rekening moet worden gehouden bij de toepassing van het beloningsbeleid:

- wangedrag of een ernstige beoordelingsfout van werknemers (zoals het nemen van niet-toegestane risico's, het overtreden van compliancerichtlijnen of het vertonen van gedrag dat ingaat tegen de kernwaarden) om bedrijfsdoelstellingen of andere doelstellingen te halen
- een aanzienlijke daling in het financiële resultaat van Robeco openbaart zich
- het risicobeheersysteem wordt ernstig geschonden
- bewijs dat werknemers frauduleuze handelingen hebben verricht
- gedrag dat resulteert in aanzienlijke verliezen.

De volgende maatregelen voor risicobeheersing zijn van toepassing, die allemaal worden gemonitord door de Raad van Commissarissen van RIAM.

Clawback – voor alle werknemers

Robeco is bevoegd een uitgekeerde variabele beloning geheel of gedeeltelijk terug te vorderen (i) als deze betaling werd gedaan op basis van onjuiste informatie; (ii) in het geval van frauduleus handelen door de werknemer; (iii) in het geval van ernstig ongewenst gedrag van de werknemer of ernstige nalatigheid in het uitvoeren van zijn of haar taken; of (iv) in het geval van gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliezen voor de organisatie.

Ex post malus – voor Identified Staff

Alvorens een deel van de uitgestelde beloning uit te betalen, kan Robeco besluiten, als een vorm van risicocorrectie achteraf, een malus toe te passen op de volgende gronden:

- wangedrag of een ernstige beoordelingsfout van de werknemer, zoals het ernstig schenden van de interne gedragscode, het nemen van niet-toegestane risico's, het overtreden van compliancerichtlijnen of het vertonen van gedrag dat ingaat tegen de kernwaarden
- een aanzienlijke daling in het financiële resultaat van Robeco, die een wijziging betekent op de omstandigheden zoals beoordeeld op het moment van toekenning van de betreffende variabele beloning
- een ernstige schending van het risicobeheer, die een wijziging betekent op de omstandigheden zoals beoordeeld op het moment van toekenning van de betreffende variabele beloning
- frauduleus handelen door de betreffende medewerker waardoor de toekenning van de variabele beloning was gebaseerd op onjuiste of misleidende informatie

Ex-ante test op individueel niveau – voor Identified Staff

Voor de individuele variabele beloning van Identified Staff is goedkeuring van de Directie nodig, rekening houdend met het advies van de Monitoring Committee. Voor de variabele beloning van Identified Staff die lid zijn van de Executive Committee of hoofd van een controlefunctie zijn, is ook goedkeuring van de Raad van Commissarissen van RIAM nodig na advies van de Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM.

Goedkeuring van aandeelhouders

In overeenstemming met onze governance geeft de Raad van Commissarissen van RIAM, geadviseerd door de Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM, alsmede de aandeelhouders (Robeco Holding B.V. en ORIX Corporation Europe N.V.) goedkeuring voor de beloning van de leden van de Directie en grootverdieners.

Jaarlijkse controle

Internal Audit controleert jaarlijks het Beloningsbeleid van Robeco en gaat na of eventuele wijzigingen in het beleid zijn doorgevoerd en of de beloning in overeenstemming is met het beleid.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beloningsbeleid (vervolg)

Beloning in 2021

Van de totale beloningen¹ door RIAM toegekend in 2021 aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

Beloningen in EUR x 1

Staff-categorie	Vast loon over 2021	Variabel loon over 2021
Directie (3 leden)	11.463	24.736
Identified Staff (101) (ex directie)	110.407	126.093
Overige medewerkers (653 medewerkers)	340.271	139.970

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 752.940. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

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

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

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

Beloning beheerder

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

Duurzaam beleggen

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de Principles for Responsible Investing (PRI). In 2020 kreeg Robeco de hoogste score (A+) voor alle van toepassing zijnde modules die werden beoordeeld in het kader van de Principles for Responsible Investment (PRI). Als gevolg van een wijziging in de methodologie heeft de PRI geen beoordelingsscores toegekend voor 2021. De volgende score van Robeco wordt in 2022 toegekend. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van duurzaam beleggen berust bij de CIO Fixed Income and Sustainability, die ook zitting heeft in de Executive Committee van Robeco.

Focus op stewardship

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

Op onze website publiceren we 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 over de hele wereld veel verschillende stewardshipcodes ondertekend.

Aandeelhoudersvergaderingen in 2021 – een stemseizoen als nooit tevoren

Klimaatverandering is tegenwoordig een belangrijke pijler in de stewardship van beleggers, maar dit probleem aanpakken via stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen is nog relatief nieuw. Het stemseizoen van 2021 heeft echter aangetoond dat stemadviseurs, activistische groepen en institutionele beleggers het bestuur van ondernemingen allemaal verantwoordelijk houden voor hun toezicht op het klimaatbeleid.

Historisch gezien uiten aandeelhouders hun zorgen over de klimaatverandering aan het bestuur door aandeelhoudersvoorstellen in te dienen. Zo is in de Verenigde Staten (VS) het aantal klimaatgerelateerde aandeelhoudersvoorstellen door de jaren heen gestaag gestegen, van 34 in 2012 naar meer dan 140 in 2020. Van de ingediende voorstellen worden er veel ingetrokken als het verzoek wordt aangenomen door de onderneming, maar er zijn ook voorstellen die worden aangevochten door de onderneming en niet op de agenda voor de aandeelhoudersvergadering terechtkomen. Hoewel dit mechanisme eigenlijk is bedoeld voor slecht opgestelde of irrelevante voorstellen, gebruiken ondernemingen die achterblijven met hun klimaatactie het vaak om de zorgen van aandeelhouders uit de weg te gaan. Aandeelhouders kunnen hun zorgen over de klimaatstrategie dan extra kracht bijzetten door tegen de nominatie van bestuursleden te stemmen, zoals de voorzitter of leden van de audit- of duurzaamheidscommissie.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Duurzaam beleggen (vervolg)

Aandeelhoudersvergaderingen in 2021 – een stemseizoen als nooit tevoren (vervolg)

Bestuursleden verantwoordelijk houden voor de (ontoereikende) klimaatstrategie van een onderneming zou de norm kunnen worden. Onlangs heeft Majority Action, een groep activistische aandeelhouders met een focus op ESG, de 'Proxy Voting for a 1.5°C World'-campagne gelanceerd en een lijst opgesteld met systeemrelevante ondernemingen in de drie belangrijkste industrieën die hun uitstootdoelen niet hebben afgestemd op het beperken van de opwarming tot onder de 1,5 °C. Met deze campagne roept Majority Action institutionele beleggers op hun stemrecht te gebruiken om tegen bestuursleden van ondernemingen te stemmen die hun toezichttaken voor het tegengaan van de verergerende klimaatcrisis verzaken.

Een van de uitdagingen van een dergelijk stembeleid is dat steeds bekeken moet worden welke ondernemingen niet zijn afgestemd op een 1,5 °C-scenario of op het Akkoord van Parijs. Ondernemingen en internationale organisaties gebruiken vaak verschillende methodes om hun klimaatscenario's voor 2050 te berekenen, wat terug te zien is in de uiteenlopende doelen voor de korte termijn. Er zijn echter diverse bronnen, zoals de Climate Action 100+ Net-Zero Benchmark en het Transition Pathway Initiative, die beleggers kunnen gebruiken om de klimaatdoelen van ondernemingen te achterhalen. Deze tools zijn ook opgenomen in het stembeleid van Robeco om te bepalen bij welke ondernemingen een stem tegen de bestuursvoorzitter gerechtvaardigd is vanwege zorgen over de klimaatstrategie. Dankzij deze benchmarks kunnen beleggers ook de jaarlijkse voortgang van ondernemingen in de gaten houden en bepalen of ze hun stem- en engagementactiviteiten moeten opvoeren.

Deze nieuwe richtlijnen voor stemmen bij volmacht onderstrepen dat het bestuur op gepaste wijze verantwoordelijk wordt gehouden als een onderneming het nalaat effectieve plannen voor de klimaattransitie op te stellen. Wat als gepast wordt gezien kan per institutionele belegger verschillen, maar de noodzaak om bestuurders ter verantwoording te roepen is glashelder.

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 onderzoeksmethoden van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waaronder dat van ons eigen researchteam voor duurzaam beleggen. Dit gespecialiseerde Sustainability Investing Research-team werkt zeer nauw samen met de beleggingsteams en voorziet ze van diepgaande duurzaamheidsinformatie.

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 2021 verder gewerkt aan de ontwikkeling van nieuwe duurzame beleggingsfondsen met specifieke duurzame doelstellingen en criteria. Zo hebben we een Paris-aligned conservatief aandelenfonds gelanceerd dat ook ondernemingen vermijdt met een ernstig negatieve impact op de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

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's¹ 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, en het vermogen dat wordt beheerd in lijn met deze SDG-methodologie loopt snel op.

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.

¹ De Duurzame Ontwikkelingsdoelen, zoals opgesteld door de Verenigde Naties.

Bestrijden van klimaatverandering

Robeco's beleid op het gebied van klimaatverandering is onder meer gericht op het integreren van klimaatvraagstukken in beleggingen wanneer dit financieel materieel is en op het aangaan van de dialoog met ondernemingen. Voorts worden de klimaatrisico's voor onze fondsen beoordeeld en bewaakt door de afdeling financieel risicobeheer. Robeco breidde in 2020 het klimaatbeleid uit door de bekendmaking van de ambitie om de netto-uitstoot van broeikasgassen voor al het beheerde vermogen terug te brengen naar nul in 2050.

In de tweede helft van 2021 maakte Robeco zijn tussentijdse doelstellingen en strategie bekend om in 2050 een netto-uitstoot van nul te bereiken. Robeco streeft ernaar zijn beleggingen met 30% te decarboniseren in 2025 en met 50% in 2030. Met zijn traject van ongeveer 7% decarbonisatie per jaar beweegt Robeco de komende jaren waarschijnlijk sneller dan de wereldeconomie. Robeco wil zelf ook voldoen aan de normen die het opstelt voor andere bedrijven en past daarom de doelstelling om in 2050 netto-nul te bereiken ook toe op zijn eigen activiteiten. Het streeft ernaar de operationele uitstoot met 35% te verlagen in 2025 en met 50% in 2030. Dit omvat alle emissies in verband met zakenreizen, elektriciteit, verwarming en andere bedrijfsactiviteiten.

Robeco versnelt de transitie door te beleggen in bedrijven waarvan het verwacht dat ze floreren in de transitie en door een dialoog aan te gaan met bedrijven die niet snel genoeg bewegen. Dit betekent dat Robeco zijn activiteiten op het gebied van actief aandeelhouderschap gaat opvoeren door te stemmen en een overeenkomst aan te gaan met de 200 grootste uitstoters in het beleggingsuniversum en door in dialoog te gaan over klimaatverandering met 55 bedrijven die verantwoordelijk zijn voor 20% van de uitstoot in de portefeuilles. Daarnaast voert Robeco de dialoog met issuers van staatsobligaties op en roept het samen met andere beleggers op tot klimaatactie door landen, aangezien overheden een cruciale rol spelen in de transitie naar netto-nul.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Duurzaam beleggen (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 ernstig en structureel schenden. We hanteren strikte criteria voor deze laatste categorie en kunnen een bedrijf uitsluiten als de dialoog niets oplevert. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website. In 2021 heeft Robeco de uitsluiting van tabak uitgebreid naar retailers die meer dan 10% van hun inkomsten uit de verkoop van tabak halen.

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.

Voor Rolinco N.V. hebben we in 2021 gestemd bij 61 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 36 (59%) van de 61 vergaderingen brachten we ten minste één stem uit tegen het advies van het management. Daarnaast gaat Robeco over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin wordt belegd.

Robeco heeft Active Ownership-specialisten in Rotterdam, Londen en Hongkong. In 2021 heeft Robeco met 246 ondernemingen gesproken over verschillende onderwerpen, uiteenlopend van ondernemingsbestuur tot voedselveiligheid en klimaatverandering. Voor Rolinco N.V. hebben we een dialoog gevoerd met 25 ondernemingen, waarvan 25 Value Engagements en geen Enhanced Engagements. Meer informatie over onze processen en thema's is te vinden in het Stewardshipbeleid.

Value Engagement is een proactieve benadering gericht op financieel materiële ESG-kansen en -risico's voor de lange termijn, die de waardering van ondernemingen en hun vermogen om waarde te creëren kunnen beïnvloeden. Het voornaamste doel is waarde te creëren voor beleggers door duurzaam gedrag en ondernemingsbestuur te verbeteren.

Enhanced Engagement is gericht op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met minimale gedragsnormen op het gebied van onder meer mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie. Het belangrijkste doel van Enhanced Engagement is het aanpakken van tekortkomingen ten opzichte van internationaal aanvaarde gedragscodes op het gebied van corporate governance, maatschappij, milieu en transparantie.

De primaire focus van deze engagement is het aanpakken van strategische ESG-kwesties die van invloed kunnen zijn op waardecreatie op de lange termijn. In 2021 is een engagement gestart over vijf nieuwe duurzame thema's: De klimaattransitie van financiële instellingen, versnelling richting Parijs, arbeidsrechten na Covid-19, uitgebreide due diligence op het gebied van mensenrechten, en de sociale impact van gaming. Ook zijn we gestart met een speciaal engagementprogramma gericht op de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's) als onderdeel van de lancering van een actief beheerd fonds dat wereldwijd belegt in ondernemingen, met als doel de bijdrage van de ondernemingen in de portefeuille aan de SDG's te verbeteren door actieve engagement.

Klimaattransitie van financiële instellingen

Veel financiële instellingen hebben een grote exposure naar fossiele brandstoffen en hebben daarom te maken met fysieke, transitie- en aansprakelijkheidsrisico's door de effecten van de opwarming van de aarde. Toezichthouders kijken steeds meer naar de financiering van klimaatverandering en hoe de sector de klimaattransitie kan ondersteunen. Banken moeten hun beleid voor kredietverstrekking afstemmen op de doelen voor CO₂-reductie die regeringen stellen om te voldoen aan het Akkoord van Parijs.

Versnelling richting Parijs

In het kader van de toezegging om netto-nul te bereiken, ontwikkelen we een engagementsprogramma dat is gericht op alle ondernemingen in de beleggingsportefeuilles die achterblijven in de transitie. Ondernemingen die deze transitiedoelen niet halen, lopen het risico na drie jaar te worden uitgesloten.

Arbeidsrechten na Covid-19

Arbeidsrechten zijn onder de aandacht gekomen toen de Covid-19-pandemie de toch al problematische omstandigheden verslechterde in industrieën die kwetsbaar zijn voor de shutdowns. Onze engagement spitst zich toe op risico's in verband met arbeidspraktijken in de retail, maaltijdbezorging en de horeca.

Uitgebreide due diligence op het gebied van mensenrechten

Verwant met het vorige thema is de bredere kwestie van mensenrechten, met name wanneer in de waardeketen sprake is van misbruik, vaak in conflictgebieden waar de bescherming beperkt is. Dit engagementthema spitst zich toe op de due diligence die technologie-, kleding- en autobedrijven in ontwikkelde markten moeten uitvoeren wanneer inkoop plaatsvindt in gebieden met een hoog risico.

Sociale impact van gaming

Diverse structurele sociale effecten in de gamingindustrie zijn van invloed op zowel gamers als ontwikkelaars van games. Deze problemen lopen uiteen van zinloos geweld en de stereotypering van minderheden tot een toename van het online misbruik van jonge gamers. Daarnaast heeft de industrie ook te kampen met arbeidsproblemen als gevolg van de overmatige inzet van overwerk door gameontwikkelaars. Zo moeten werknemers soms veel uren komen en ook nog op ongebruikelijke tijden.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Duurzaam beleggen (vervolg)

Robeco SDG Engagement-programma

Dit programma is gericht op ondernemingen waarvan de producten en diensten groot potentieel hebben om positief bij te dragen aan de SDG's van de Verenigde Naties. Op basis van Robeco's zelfontwikkelde SDG-raamwerk worden alle ondernemingen in het programma beoordeeld op hun bijdrage aan de SDG's en worden een gerichte SDG-strategie en tijdgebonden mijlpalen opgesteld om de dialoog te sturen. Over een periode van drie tot vijf jaar stimuleren we de ondernemingen om de wereldwijde duurzame ontwikkeling te ondersteunen.

Nieuwe regelgeving: het EU-plan voor de financiering van duurzame ontwikkeling

Met het Sustainable Finance Action Plan van de EU krijgt de vermogensbeheersector te maken met een van de meest invloedrijke regelgevingen sinds MiFID II. Een belangrijke pijler van het plan is de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), die voor het eerst beleggingsfondsen classificeert op basis van hun duurzaamheidsprestaties. 10 maart 2021 was een belangrijke datum. Op deze datum werden alle Robeco-fondsen geïntegreerd als Artikel 6 (geen ESG-eigenschappen), Artikel 8 (strategieën die milieu en maatschappij stimuleren) of Artikel 9 (strategieën met duurzaam beleggen als doel). Fondsdokumentatie, zoals het prospectus en de factsheets, is aangepast om meer specifieke informatie te verschaffen over de manier waarop ESG wordt geïntegreerd, zoals de nieuwe regelgeving voorschrijft. Tot slot zijn een beleid inzake duurzaamheidsrisico, een beleid voor ondernemingsbestuur en een beleid inzake belangrijke negatieve impact gepubliceerd op de website, samen met een reeks andere documenten.

Rolinco N.V. is geïntegreerd als Artikel 8 door de SFDR. Meer informatie is beschikbaar in de precontractuele SFDR-mededelingen van het fonds op onze website.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Voor het Rolinco-fonds screenen we alle toevoegingen aan de portefeuille op hun duurzaamheidsprestaties, waarmee we rekening houden met zowel ESG-gegevens van Robeco's eigen ESG Dashboard als aanvullende informatie van onderzoek van Sustainalytics. In onze fundamentele analyse van een engagement met ondernemingen richten wij ons vooral op governancekwesties (waaronder beloningen), maatschappelijke verantwoordelijkheid, het milieu en transparantie. Eind 2021 hadden wij een lopende engagement met 16 belangen in Rolinco N.V. Er lopen geen zogeheten Enhanced Engagements, aangezien iedere onderneming zich houdt aan alle internationaal aanvaarde normen en richtlijnen. Geen enkele onderneming in de portefeuille staat op de uitsluitingslijst van Robeco of heeft afgelopen jaar op die lijst gestaan. Robeco heeft in 2021 gestemd over alle belangen in het fonds, op twee na, omdat hun aandelen op dat moment geblokkeerd waren.

Onze vier trends zijn inherent sterk gericht op duurzaamheid, omdat we bijvoorbeeld beleggen in bedrijven die een bijdrage leveren aan de elektrificatie van auto's of aan een efficiënter productieproces door verdere automatisering en robotisering, en in bedrijven die het mogelijk maken om gezonder en kapitaalkrachtiger oud te worden. Bovendien belegt Rolinco N.V. niet in olie- en gasondernemingen, staalbedrijven en petrochemische bedrijven. Dat leidt tot een hoge duurzaamheidsscore van Morningstar. De ESG-risicoring van de portefeuille is ook 15% lager dan die van de index. Op basis van de gewogen gemiddelde Sustainalytics-score voor onze portefeuillebelangen per 31 december 2021 (18,42) wordt de totale ESG-risicoring van de portefeuille geïntegreerd als 'laag' (score tussen 10 en 20). In vergelijking met de MSCI All Countries World Index, die een gewogen gemiddelde risicoring heeft van 21,65, geïntegreerd als 'gemiddeld' (score tussen 20 en 30), is de risicoring van onze portefeuille 15% lager. Er zijn volgens Sustainalytics geen bedrijven in de portefeuille met een verhoogd duurzaamheidsrisico (ernstige risicoring).

Realisatie van de duurzame beleggingsdoelen

Het fonds heeft de volgende duurzame beleggingsdoelen geformuleerd.

- Actief aandeelhouderschap** Alle aandelenbelangen in het fonds hebben stemrecht en Robeco heeft dat recht uitgeoefend door te stemmen volgens de Robeco's Proxy Voting Policy, tenzij er belemmeringen optreden (bijv. aandelenblokkering). Robeco heeft zijn aandeelhoudersrechten actief gebruikt om namens onze klanten op constructieve wijze met bedrijven in gesprek te gaan. Robeco werkt samen met bedrijven over de hele wereld, zowel in onze aandelen- als bedrijfsobligatieportefeuilles. De resultaten van onze engagement-inspanningen worden gecommuniceerd aan analisten, portefeuillemanagers en klanten, zodat ze deze informatie kunnen opnemen in hun beleggingsbeslissingen als onderdeel van Robeco's geïntegreerde kader voor duurzaam beleggen. Engagement bestaat uit een constructieve dialoog tussen institutionele beleggers en ondernemingen waarin wordt beledigd om te bespreken hoe zij ESG-risico's beheren en zakelijke kansen grijpen die verband houden met duurzaamheidsuitdagingen. Meer informatie over zowel het Proxy Voting-beleid van Robeco als het Robeco Engagement-beleid is te vinden op: <https://www.robeco.com/docm/docu-robeco-stewardship-policy.pdf>.
- ESG Integratie** Financieel materiële ESG-factoren worden geïntegreerd in het beleggingsproces. Dit betekent dat ESG-kwesties van invloed kunnen zijn op richtprijzen, de fundamentele beoordeling van een bedrijf of land en/of de methodologie voor de samenstelling van de portefeuille. Een belangrijk kenmerk van de duurzaamheidsbeleggingsaanpak van het fonds is dat bedrijven of landen voor staatsobligaties of geaggregeerde obligatieportefeuilles met een gunstige ESG-score een grotere kans hebben om in de portefeuille terecht te komen, terwijl bedrijven/landen met slechte ESG-scores eerder worden gedesinvesteerd uit de portefeuille.
- Uitsluitingen** De portefeuille van het fonds voldoet aan het uitsluitingsbeleid van Robeco (<https://www.robeco.com/docm/docu-exclusion-policy.pdf>), dat is gebaseerd op uitsluitingscriteria met betrekking tot producten en zakelijke praktijken die volgens Robeco schadelijk zijn voor de samenleving en onverenigbaar met duurzame investeringen strategieën. Dit betekent dat het fonds 0% blootstelling heeft aan uitgesloten effecten, rekening houdend met een respijtprijsperiode. Informatie met betrekking tot de impact van de uitsluitingen op het universum van het fonds is te vinden op: <https://www.robeco.com/docm/docu-exclusion-list.pdf>

Verslag van de beheerder (vervolg)

Duurzaam beleggen (vervolg)

In de periode van 10 maart 2021 en 31 december 2021 voldeed het beleggingsbeleid van het fonds volledig aan alle bovengenoemde duurzame beleggingsdoelen.

Het fonds heeft zich niet verplicht te beleggen in op taxonomie afgestemde beleggingen. Het kan niet worden uitgesloten dat in de beleggingen van het fonds bepaalde economische activiteiten op de taxonomie waren afgestemd.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

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”).

Bevindingen

In 2020 heeft de AFM een last onder dwangsom opgelegd aan Robeco om vóór 31 december 2021 een aantal herstelmaatregelen door te voeren om de processen met betrekking tot de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (“Wwft”) en de Sanctiewet (“Sw”) te verbeteren binnen Robeco Retail, het online execution-only platform van Robeco voor Nederlandse retailklanten. De door de AFM opgelegde maatregelen hadden geen betrekking op de portefeuillebeheeractiviteiten van Robeco en hadden geen impact op de beleggingsperformance van Robeco’s klanten.

We hebben alle vereiste verbeteringen van onze processen volledig afgerond vóór 31 december 2021, met uitzondering van één verbetering, die met goedkeuring van de AFM is afgerond in het eerste kwartaal van 2022. De AFM heeft ons nog niet geïnformeerd dat al onze verbeteringen zijn aanvaard of dat een eventuele boete is verbeurd.

Rapport van interne controle

Met uitzondering van bovengenoemde bevindingen, hebben wij niets geconstateerd waaruit wij kunnen concluderen dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, in overeenstemming zijn met de Wft en aanverwante wetgeving en dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd, met uitzondering van de hierboven beschreven bevindingen. Op basis van deze conclusie zorgen wij, als directie van Robeco Institutional Asset management B.V., voor een beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering in overeenstemming met de eisen zoals gesteld in artikel 121 van het BGfo en zullen voortdurend verbeteringen in de naleving van regelgeving aanbrengen om benodigde maatregelen door te voeren.

Rotterdam, 29 april 2022
De Beheerder

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming	Toelichtingen	31-12-2021 EUR x 1.000	31-12-2020 EUR x 1.000
ACTIVA			
Beleggingen			
Aandelen	1	1.022.616	883.063
Som der beleggingen		1.022.616	883.063
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		1	1.899
Te vorderen dividend	2	273	202
Overige vorderingen en overlopende activa	3	1.954	2.928
Totaal aan vorderingen		2.228	5.029
Overige activa			
Liquide middelen	4	33.690	24.938
PASSIVA			
Kortlopende schulden			
Te betalen rente		193	205
Schulden uit hoofde van effectentransacties		10	–
Schulden aan gelieerde partijen	5	743	633
Overige schulden en overlopende passiva	6	6.517	599
Totaal aan kortlopende schulden		7.463	1.437
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		28.455	28.530
Activa minus passiva		1.051.071	911.593
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	8, 9	14.960	15.524
Overige reserves	8	842.010	733.455
Onverdeeld resultaat	8	188.332	156.840
		1.045.302	905.819
6,5% cumulatief preferente aandelen	7, 8	5.769	5.774
Eigen vermogen		1.051.071	911.593

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

Jaarrekening (vervolg)

Winst-en-verliesrekening

	Toelichtingen	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Opbrengst beleggingen	11	8.822	9.303
Ongerealiseerde winsten	1	212.073	167.923
Ongerealiseerde verliezen	1	(111.090)	(65.803)
Gerealiseerde winsten	1	100.381	67.427
Gerealiseerde verliezen	1	(13.523)	(15.504)
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		76	115
Som der bedrijfsopbrengsten		196.739	163.461
Kosten	15, 16		
Beheerkosten	12	6.809	5.428
Service fee	12	1.598	1.175
Overige kosten	14	–	18
Som der bedrijfslasten		8.407	6.621
Nettoresultaat		188.332	156.840

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

Jaarrekening (vervolg)

Kasstroomoverzicht

	Toelichtingen	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		188.332	156.840
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1	(100.983)	(102.120)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1	(86.858)	(51.923)
Aankopen van beleggingen	1	(216.130)	(240.781)
Verkopen van beleggingen	1	264.242	281.206
Toename (+)/afname (-) van kortlopende vorderingen	2, 3	2.031	(1.115)
Toename (+)/afname (-) van kortlopende schulden	5, 6	108	(990)
		50.742	41.117
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		43.188	61.724
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(79.383)	(85.483)
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	7	(5)	(148)
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen		–	4
Uitgekeerd dividend		(12.291)	(15.794)
Uitgekeerd dividend 6,5% cumulatief preferente aandelen	7	(363)	(371)
Toename (+)/afname (-) van kortlopende vorderingen	3	770	(734)
Toename (+)/afname (-) van kortlopende schulden	6	5.918	(35)
		(42.166)	(40.837)
Nettokasstroom		8.576	280
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		176	176
Toename (+)/afname (-) geldmiddelen		8.752	456
Liquide middelen begin boekjaar	4	24.938	24.482
Geldmiddelen begin boekjaar		24.938	24.482
Liquide middelen einde boekjaar	4	33.690	24.938
Geldmiddelen einde boekjaar		33.690	24.938

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

Toelichtingen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. 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 oorspronkelijke jaarrekening is opgesteld in het Nederlands. Dit verslag wordt ook in de Engelse taal gepubliceerd. In het geval van verschillen tussen de Engelse en de Nederlandse tekst prevaleert de Nederlandse tekst.

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:

Aandelenklasse A: Rolinco
Aandelenklasse B: Rolinco - EUR G

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

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

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uitreden van beleggers. Het werkelijke op- of afslagpercentage wordt gepubliceerd op www.robeco.com/riam. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Cumulatief preferente aandelen

De intrinsieke waarde van een cumulatief preferent aandeel wordt vastgesteld aan de hand van het op een cumulatief preferent aandeel gestorte bedrag, vermeerderd met het bedrag aan aangegroeid maar nog niet betaalbaar gesteld dividend.

Financiële beleggingen

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

Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

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

Liquide middelen

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

In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt naar de valutatablel op pagina 41.

Vorderingen

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

Toelichtingen (vervolg)

Waarderingsgrondslagen (vervolg)

Schulden

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

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden omgerekend naar de euro tegen de op dat moment geldende wisselkoers. De omrekening 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, dan wel valutakoersverschillen die voortkomen uit de afwikkeling daarvan, worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Beleggingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. De valutakoersverschillen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening onder de waardeveranderingen.

Securities lending

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

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst uit beleggingen, koersstijgingen of -dalingen, en valutastijgingen of -dalingen.

De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Verantwoording van baten

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

Verantwoording van lasten

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

Grondslagen kasstroomoverzicht

Algemeen

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquide middelen bestaan uit posten die al dan niet direct opeisbaar zijn.

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.

Toelichtingen (vervolg)

Risicobeheer

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

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

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

Operationeel risico

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

Compliancerisico

Compliancerisico is het risico van sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van de wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van Robeco en de fondsen die Robeco beheert. De activiteiten van Robeco – collectief en individueel portefeuillebeheer – zijn onderworpen aan Europese en lokale regels voor financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toegezien door de nationale bevoegde autoriteiten (in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB)). Het is in het belang van beleggers in de door Robeco beheerde fondsen dat Robeco zich houdt aan alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving.

In 2020 heeft de AFM een last onder dwangsom opgelegd aan Robeco om vóór 31 december 2021 een aantal herstelmaatregelen door te voeren om de processen met betrekking tot de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme ("Wwft") en de Sanctiewet ("Sw") te verbeteren binnen Robeco Retail, het online execution-only platform van Robeco voor Nederlandse retailklanten.

De werkzaamheden voor het nemen van herstelmaatregelen zijn van start gegaan in 2020 en voortgezet in 2021. Om volledig aan de eisen te voldoen en tegelijkertijd ons bedrijfsmodel toekomstbestendig te houden, hebben we begin 2021 besloten om tot nader order geen nieuwe particuliere klanten meer te accepteren, zodat we ons kunnen concentreren op onze bestaande klanten. Als onderdeel van de verbeteringen hebben we nu een nieuwe administratieve opzet, met onder meer een semiautomatisch proces om klanten te identificeren, nieuwe instrumenten voor het screenen van klanten om risico's op witwassen en financiering van terrorisme op te sporen, en nieuwe tools voor het due diligenceproces voor klanten.

We hebben al onze klanten gevraagd zich in 2021 opnieuw te identificeren. Dat was een noodzakelijke maatregel, maar we betreuren het ongemak dat dit voor onze klanten heeft veroorzaakt. We hebben alle vereiste verbeteringen van onze processen volledig afgerond vóór 31 december 2021, met uitzondering van één verbetering, die met goedkeuring van de AFM is afgerond in het eerste kwartaal van 2022. In januari 2022 heeft Robeco een rapport ingediend bij de AFM waarin alle maatregelen staan beschreven die Robeco heeft genomen om alle punten vermeld in de last onder dwangsom op te lossen. De AFM heeft ons nog niet geïnformeerd dat al onze verbeteringen zijn aanvaard of dat een eventuele boete is verbeurd.

In dit verband heeft de AFM op 31 maart 2022 een bestuurlijke boete van EUR 2 miljoen opgelegd. Wij accepteren zowel de last als de boete en tekenen geen beroep aan. We betreuren het dat niet al onze processen voldeden aan de vereiste normen en vertrouwen erop dat wij de nodige verbeteringen hebben doorgevoerd om herhaling te voorkomen. We benadrukken dat geen van de inadequate processen betrekking of invloed had op onze vermogensbeleggingsactiviteiten of op de beleggingsresultaten voor onze klanten.

De afgelopen jaren is de regelgeving voortdurend toegenomen, terwijl ook het regelgevingskader evolueert door de overgang van een op beginselen gebaseerd naar een meer op regels en bewijs gebaseerd kader. Robeco volgt deze ontwikkelingen op het gebied van regelgeving op de voet en spant zich voortdurend in om alle wijzigingen in de regelgeving te verwerken, zodat aan de regels en voorschriften wordt voldaan.

Toelichtingen (vervolg)

Risicobeheer (vervolg)

Compliancerisico (vervolg)

In 2021 heeft Robeco zijn controleomgeving voor het beheer van compliance- en integriteitsrisico's verder verbeterd. Er is een Systematic Integrity Risk Assessment uitgevoerd om de integriteitsrisico's verder in kaart te brengen en te beoordelen en om de controlemaatregelen te beoordelen die de integriteitsrisico's beperken. De uitkomsten zijn met het bedrijf besproken en er wordt gesproken over vervolgmaatregelen.

Ook in 2021 hebben veranderingen plaatsgevonden op het gebied van wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de fondsen die Robeco beheert.

De nieuwe EU-regelgeving op het gebied van duurzame financiering, die uit meerdere wetten bestaat, waaronder de nieuwe Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), de Taxonomy Regulation en wijzigingen in bestaande regelgeving (waaronder de ICBE-richtlijn en de AIFMD), introduceerde uitgebreide rapportage en informatieverstrekking, met als doel duurzame fondsen beter te kunnen vergelijken en greenwashing te voorkomen. De regelgeving vereist ook de integratie van duurzaamheid(srisico's) in de organisatie, governance, het risicobeheer en de beleggingsprocessen van Robeco.

De vereisten zijn in 2021 gefaseerd van kracht geworden. Vanaf maart 2021 heeft Robeco duurzaamheidsgerelateerde informatie van door Robeco beheerde fondsen openbaar gemaakt, de zogeheten Artikel 6, 8, 9 rapportage. Robeco publiceerde zijn benadering voor de integratie van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen. Op entiteitsniveau heeft Robeco de indicatoren voor belangrijke negatieve impact die relevant zijn voor Robeco's algemene beleggingsstrategie geïdentificeerd en geprioriteerd en de verklaring hierover gepubliceerd op zijn website.

In 2022 richt Robeco zich op de implementatie van de verder uitgewerkte SFDR-vereisten in lijn met de Regulatory Technical Standards. Verder neemt Robeco contact op met zijn vermogensbeheerklanten om aan hun ESG-wensen te voldoen.

De hierboven genoemde ontwikkelingen zijn op een adequate wijze opgevolgd in een uitdagende tijd, waarin de Covid-19-pandemie gevolgen had voor klanten, medewerkers, dienstverleners en de financiële markten. Robeco heeft zijn veerkracht bewezen, want we zijn erin geslaagd de continuïteit van de bedrijfsvoering wereldwijd te waarborgen.

Ontwikkelingen Financial Risk Management

Robeco werkt voortdurend aan het verbeteren van zijn procedures, infrastructuur en processen voor risicobeheer.

De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van de EU is op 10 maart 2021 in werking getreden. Als een van de aandachtspunten heeft Financial Risk Management de basis gelegd voor een raamwerk voor risicobeheer om materiële duurzaamheidsrisico's te beoordelen en limieten en controles in te bouwen om de duurzaamheidsrisico's te meten, te berekenen en te beheren in overeenstemming met het duurzaamheidsprofiel van onze fondsen. Dit raamwerk omvat zowel interne als externe maatstaven voor duurzaamheid en klimaatscenario's en we blijven het ontwikkelen en onze aandacht erop richten in 2022 en daarna. Alle elementen vallen onder een speciaal beleid voor duurzaamheidsrisico's dat zowel mandaten als fondsen bestrijkt en geïntegreerd is in onze reguliere risico-workflow, onze rapportage en ons kader voor limieten en controles. Voor al onze fondsen zijn de elementen in lijn met het duurzaamheidsprofiel opgenomen in het prospectus. Meer informatie over ons raamwerk en onze benadering is te vinden op: www.robeco.com/docm/docu-robeco-sustainability-risk-policy.pdf.

Op het niveau van bedrijfsrisico zijn klimaatscenario's geïntegreerd in ons Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) en is het toezicht op onze doelstellingen voor CO₂-reductie geïntegreerd in ons raamwerk voor bedrijfsrisico's.

Ons raamwerk voor liquiditeitsrisico is verder verbeterd om het af te stemmen op de handelspraktijken. Dit omvatte een versoepeling van de strikt proportionele scenario's die voorheen werden toegepast om kleine afwijkingen van de oorspronkelijke portefeuille toe te staan bij de beoordeling van de liquiditeit van het fonds. Robeco is ook uitgenodigd om deel te nemen aan verschillende onderzoeken en gegevensverzamelingen van toezichthouders om de toezichthouders gedetailleerde informatie te verschaffen over het liquiditeitsrisicoprofiel van verschillende fondsen.

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

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Marktrisico (vervolg)

Prijrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. 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 prijrisico. De mate van prijrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf Uitvoering beleggingsbeleid op pagina 10.

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 valutaderivaten.

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 11.

Valuta-exposure	31-12-2021 Brutopositie EUR x 1.000	31-12-2021 Nettopositie EUR x 1.000	31-12-2021 % van nettovermogen	31-12-2020 % van nettovermogen
AUD	27.158	27.158	2,58	2,03
CAD	9	9	–	–
CHF	20.148	20.148	1,92	1,94
DKK	143	143	0,01	0,02
EUR	164.349	164.349	15,64	17,44
GBP	45.932	45.932	4,37	5,58
HKD	62.457	62.457	5,94	3,86
JPY	62.112	62.112	5,91	6,54
KRW	21.811	21.811	2,08	3,46
NOK	11.324	11.324	1,08	1,87
RUB	6	6	–	0,77
SEK	1	1	–	0,02
USD	635.621	635.621	60,47	56,47
Totaal	1.051.071	1.051.071	100,00	100,00

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 bestaan 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

	31-12-2021		31-12-2021	31-12-2020
	Aandelen EUR x 1.000	Totale exposure EUR x 1.000	% van nettovermogen	% van nettovermogen
Australië	27.148	27.148	2,58	2,01
Bermuda	4.051	4.051	0,38	0,92
Kaaimeiland	84.097	84.097	8,00	8,34
China	5.548	5.548	0,53	0,98
Frankrijk	67.763	67.763	6,45	8,19
Duitsland	52.942	52.942	5,04	1,91
Japan	61.988	61.988	5,90	6,53
Jersey	22.690	22.690	2,16	2,01
Nederland	16.555	16.555	1,57	4,36
Noorwegen	10.913	10.913	1,04	1,85
Rusland	–	–	–	0,77
Zuid-Korea	21.733	21.733	2,07	3,44
Zwitserland	19.881	19.881	1,89	1,93
Taiwan	31.659	31.659	3,01	2,97
Verenigd Koninkrijk	45.922	45.922	4,37	5,58
Verenigde Staten	549.726	549.726	52,30	45,08
Totaal	1.022.616	1.022.616	97,29	96,87

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Concentratierisico naar sectoren

	31-12-2021		31-12-2020
	% van nettovermogen	% van nettovermogen	% van nettovermogen
Communicatiediensten	8,07		7,63
Consument cyclisch	21,76		20,49
Consument defensief	1,04		5,11
Financiële dienstverlening	7,26		9,83
Gezondheidszorg	14,42		12,44
Industrie & dienstverlening	5,35		6,26
Informatietechnologie	37,32		33,40
Vastgoed	2,07		1,71
Overige activa en passiva	2,71		3,13
Totaal	100,00		100,00

Hefboomrisico

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

	Laagste exposure gedurende het boekjaar	Hoogste exposure gedurende het boekjaar	Gemiddelde exposure gedurende het boekjaar	Exposure aan het einde van de verslagperiode
Rolinco N.V.	0%	3%	0%	0%

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Kredietrisico

Er is sprake van kredietrisico als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten in het fonds. Het kredietrisico 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 kredietrisico te beperken. In onderstaande tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

	31-12-2021		31-12-2020	
	EUR x 1.000	% van nettovermogen	EUR x 1.000	% van nettovermogen
Vorderingen	2.228	0,21	5.029	0,55
Liquide middelen	33.690	3,21	24.938	2,74
Totaal	35.918	3,42	29.967	3,29

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

Risico uitlenen financiële instrumenten

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

Alle tegenpartijen die in het securities-lendingproces worden gebruikt, worden vooraf goedgekeurd door Robeco. Het goedkeuringsproces houdt rekening met de creditrating van de entiteit (indien beschikbaar) en met de vraag of prudentiële regelgeving van toepassing is op de tegenpartij. Alle relevante incidenten waarbij de entiteit betrokken is, worden eveneens in aanmerking genomen.

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

- obligaties die zijn uitgegeven (of gegarandeerd) door regeringen van OESO-lidstaten;
- lokale staatsobligaties met de bevoegdheid om belasting te heffen;
- bedrijfsobligaties die in aanmerking komen als onderpand voor de Fed of de ECB;
- obligaties van supranationale instellingen en ondernemingen met een Europese, regionale of mondiale reikwijdte;
- aandelen genoteerd aan de hoofdindices van beurzen zoals vermeld in het prospectus;
- liquide middelen.

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

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Risico uitlenen financiële instrumenten (vervolg)

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

Soort instrument	31-12-2021			31-12-2020		
	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuillenettovermogen	% van	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuillenettovermogen	% van
Uitgeleende aandelen	75	0,01	0,01	14.787	1,67	1,62
Totaal	75	0,01	0,01	14.787	1,67	1,62

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

	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	31-12-2021		31-12-2020	
			Uitgeleende posities EUR x 1.000	Ontvangen zekerheden EUR x 1.000	Uitgeleende posities EUR x 1.000	Ontvangen zekerheden EUR x 1.000
Goldman Sachs	Verenigde Staten	Tripartite ¹	–	–	8.288	8.405
Merrill Lynch	Verenigde Staten	Tripartite ¹	–	–	3.011	3.170
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartite ¹	–	–	3.487	3.671
UBS	Zwitserland	Tripartite ¹	–	–	1	1
Wells Fargo	Verenigde Staten	Tripartite ¹	75	77	–	–
Totaal			75	77	14.787	15.247

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

Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

In onderstaande tabel is een uitsplitsing van de ontvangen zekerheden naar soort opgenomen. Alle ontvangen zekerheden hebben een open looptijd.

Zekerheden naar soort

	Valuta	Rating van staatsobligaties	31-12-2021	31-12-2020
			Marktwaaarde in EUR x 1.000	Marktwaaarde in EUR x 1.000
Cash	EUR	–	77	7.218
Staatsobligaties	EUR	Investment grade	–	720
Staatsobligaties	GBP	Investment grade	–	629
Staatsobligaties	JPY	Investment grade	–	5.427
Staatsobligaties	USD	Investment grade	–	1.253
Totaal			77	15.247

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.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Risico uitlenen financiële instrumenten (vervolg)

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

	2021			2020		
	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 J.P. Morgan in EUR x 1.000	Netto- opbrengst fonds in EUR x 1.000
Uitgeleende aandelen	26	6	20	54	13	41
Totaal	26	6	20	54	13	41

Liquiditeitsrisico

We maken onderscheid tussen marktliquiditeitsrisico en financieringsliquiditeitsrisico, die nauw met elkaar verbonden zijn:

Er is sprake van marktliquiditeitsrisico als een transactie niet tijdig kan worden uitgevoerd tegen de genoteerde koers en/of tegen aanvaardbare transactiekosten als gevolg van de omvang van de transactie. Of in extremere gevallen, als de transactie helemaal niet kan worden uitgevoerd. Marktliquiditeitsrisico is afhankelijk van de transactieomvang, de transactietijd en de transactiekosten.

Er is sprake van financieringsliquiditeitsrisico als niet kan worden voldaan aan de terugbetalingsvereisten van klanten of andere verplichtingen zonder dat dit een aanzienlijke impact heeft op de waarde van de portefeuille. Er is alleen sprake van financieringsliquiditeitsrisico als er ook marktliquiditeitsrisico is.

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 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 SE, Amsterdam Branch. J.P. Morgan SE, 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 SE, 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 overeenkomst inzake bewaring 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.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

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

Verloop van de aandelenportefeuille

	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	883.063	769.621
Aankopen	216.130	240.781
Verkopen	(264.242)	(281.206)
Ongerealiseerde winsten	100.977	102.124
Gerealiseerde winsten	86.688	51.743
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	1.022.616	883.063

Van de gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op de aandelenportefeuille heeft EUR 31.020 duizend betrekking op valutakoersverschillen.

Een uitsplitsing van deze portefeuille is opgenomen in de Beleggingsportefeuille. Alle beleggingen zijn toegelaten tot een gereguleerde markt en hebben een genoteerde marktprijs. 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.

	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Aandelen	110	232

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. Te vorderen dividend

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

3. Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

	31-12-2021 EUR x 1.000	31-12-2020 EUR x 1.000
Terug te vorderen dividendbelasting	1.094	1.298
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	1.094	1.298
Opgelopen dividend 6,5% cumulatief preferente aandelen	193	193
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen nieuwe aandelen	667	1.437
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	860	1.630
Totaal	1.954	2.928

4. Liquide middelen

Dit betreft:

	31-12-2021 EUR x 1.000	31-12-2020 EUR x 1.000
Liquide middelen ter vrije beschikking	33.690	24.938
Totaal	33.690	24.938

Toelichting op de balans (vervolg)

5. Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

	31-12-2021 EUR x 1.000	31-12-2020 EUR x 1.000
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	601	514
Schulden uit hoofde van service fee	142	119
Totaal	743	633

6. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

	31-12-2021 EUR x 1.000	31-12-2020 EUR x 1.000
Betaalbaar gestelde dividenden	276	252
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	6.241	347
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	6.517	599
Totaal	6.517	599

7. 6,5% cumulatief preferente aandelen

Per balansdatum stonden 122.889 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 geredenommeerd 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. De mutaties zijn in onderstaande tabel weergegeven.

Mutatie cumulatief preferente aandelen

	2021	2020	Mutatie in 2021
Aantal uitstaande cumulatief preferente aandelen	122.889	122.988	(99)
Totale waarde cumulatief preferente aandelen (EUR x 1.000)	5.576	5.581	(5)
Opgelopen dividend (EUR x 1.000)	193	193	–
Totaal	5.769	5.774	(5)

	31-12-2021	31-12-2020
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen (EUR x 1.000)	363	371

Toelichting op de balans (vervolg)

8. Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Geplaatst kapitaal Rolinco		
Stand begin boekjaar	6.126	6.524
Ontvangen op geplaatste aandelen	64	224
Betaald op ingekochte aandelen	(585)	(622)
Stand einde boekjaar	5.605	6.126
Geplaatst kapitaal Rolinco - EUR G		
Stand begin boekjaar	9.398	9.503
Ontvangen op geplaatste aandelen	600	1.028
Betaald op ingekochte aandelen	(643)	(1.133)
Stand einde boekjaar	9.355	9.398
6,5% cumulatief preferente aandelen		
Stand begin boekjaar	5.774	5.922
Betaald op ingekochte aandelen	(5)	(144)
Opgelopen dividend cumulatief preferente aandelen	-	(4)
Stand einde boekjaar	5.769	5.774
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	733.455	556.442
Ontvangen op geplaatste aandelen	42.524	60.472
Betaald op ingekochte aandelen	(78.155)	(83.728)
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	144.549	200.640
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	(363)	(371)
Stand einde boekjaar	842.010	733.455
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	156.840	216.434
Rolinco - uitgekeerd dividend	(4.675)	(6.422)
Rolinco - EUR G - uitgekeerd dividend	(7.616)	(9.372)
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	(363)	(371)
Toevoeging overige reserves	(144.186)	(200.269)
Nettoresultaat boekjaar	188.332	156.840
Stand einde boekjaar	188.332	156.840
Stand einde boekjaar	1.051.071	911.593

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.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

G.O.J.M. (Gilbert) Van Hassel (tot 31 december 2021)

K. (Karin) van Baardwijk

M.C.W. (Mark) den Hollander

Toelichting op de balans (vervolg)

8. Eigen vermogen (vervolg)

Vermogensmutatiestaat

	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Vermogen begin boekjaar	911.593	794.825
Plaatsing eigen aandelen	43.188	61.724
Inkoop eigen aandelen	(79.383)	(85.483)
Inkoop 6,5% cumulatief preferente aandelen	(5)	(148)
Stand einde boekjaar	875.393	770.918
Opbrengst beleggingen	8.822	9.303
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	76	115
Beheerkosten	(6.809)	(5.428)
Service fee	(1.598)	(1.175)
Overige kosten	–	(18)
	491	2.797
Waardeveranderingen	187.841	154.043
Nettoresultaat	188.332	156.840
Uitgekeerd dividend	(12.291)	(15.794)
Uitgekeerd dividend cumulatief preferente aandelen	(363)	(371)
Vermogen einde boekjaar	1.051.071	911.593

9. Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Rolinco			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	373.053	342.270	308.958
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	6.126.372	6.523.263	7.353.992
In boekjaar geplaatste aandelen	63.845	224.809	314.515
In boekjaar ingekochte aandelen	(585.585)	(621.700)	(1.145.244)
Aantal uitstaande aandelen	5.604.632	6.126.372	6.523.263
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	66,56	55,87	47,36
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar EUR	0,80	1,00	0,80
Rolinco - EUR G			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	672.249	563.549	479.945
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	9.397.907	9.501.913	9.102.531
In boekjaar geplaatste aandelen	599.753	1.029.075	1.231.133
In boekjaar ingekochte aandelen	(642.660)	(1.133.081)	(831.751)
Aantal uitstaande aandelen	9.355.000	9.397.907	9.501.913
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	71,86	59,97	50,51
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar EUR	0,80	1,00	0,80

10. Voorwaardelijke schulden

Per balansdatum heeft het fonds geen voorwaardelijke verplichtingen.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten

11. Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

	2021	2020
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Ontvangen dividenden*	8.956	9.386
Rente	(154)	(124)
Netto-opbrengsten securities lending	20	41
Totaal	8.822	9.303

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

Kosten

12. 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

	Rolinco	Rolinco - EUR G
	%	%
Beheerkosten	1,00	0,50
Service fee ¹	0,16	0,16

¹ Voor de aandelenklassen bedraagt de service fee 0,16% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, 0,14% over het vermogen boven EUR 1 miljard en 0,12% 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 de aandelenklasse Robeco worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van participanten in deze aandelenklasse.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de bewaarkosten (bestaande uit het bewaarloon en de bankkosten), de bewaardiensten, de fund agent, 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 eveneens vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Van de door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant had EUR 10 duizend betrekking op de controle van Rolinco N.V. De overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend controleactiviteiten voor de toezichthouder dat het fonds voldoet aan de UCITS-bepalingen en controleactiviteiten voor de beoordeling van het prospectus.

13. Performance fee

Op Rolinco N.V. is geen performance fee van toepassing.

14. Overige kosten

Dit betreft:

	2021	2020
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Bewaarloon	–	2
Kosten fund agent	–	8
Kosten bewaarder	–	8
Totaal	–	18

Vanaf 1 april 2020 worden het bewaarloon, de kosten voor de fund agent en de kosten voor de bewaarder door RIAM betaald uit de service fee.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening (vervolg)

Kosten (vervolg)

15. Lopende kosten

	Rolinco		Rolinco - EUR G	
	2021 %	2020 %	2021 %	2020 %
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee ^{1,2}	0,16	0,15	0,16	0,15
Aandeel opbrengsten securities lending	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal	1,16	1,15	0,66	0,65

¹ Tot 1 april 2020 bedroeg de service fee 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, over het vermogen boven EUR 1 miljard 0,10% en over het vermogen boven EUR 5 miljard 0,08%.

² Tot 1 april 2020 bedroegen het bewaarloon en de bankkosten 0,02%, de kosten voor de fund agent 0,02% en de kosten voor de bewaarder 0,01%. Vanaf 1 april 2020 dekt de service fee alle kosten.

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde vermogen per aandelenklasse. Het gemiddelde 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 30, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

16. Maximale kosten

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

	2021 EUR x 1.000	2021 % van nettovermogen	Maximum op basis van het prospectus ¹
Beheerkosten Rolinco	3.628	1,00	1,00
Service fee Rolinco	580	0,16	0,16
Beheerkosten Rolinco - EUR G	3.181	0,50	0,50
Service fee Rolinco - EUR G	1.018	0,16	0,16

¹ In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 1,46% voor de aandelenklasse Rolinco en 0,96% voor de aandelenklasse Rolinco - EUR G.

17. Omloopfactor

De omloopfactor (*portfolio turnover rate*) bedraagt over de verslagperiode 36% (vorige verslagperiode 48%). 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 gemiddelde 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.

18. Transacties met gelieerde partijen

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

	Tegenpartij	2021 EUR x 1.000	2020 EUR x 1.000
Beheerkosten	RIAM	6.809	5.428
Service fee	RIAM	1.598	1.175

Toelichting op de winst-en-verliesrekening (vervolg)

Kosten (vervolg)

19. 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.

20. Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2021 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2021 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2021 vast te stellen op:

- EUR 0,80 per aandeel (vorig jaar: EUR 0,80) voor de aandelenklasse Rolinco.
- EUR 0,80 per aandeel (vorig jaar: EUR 0,80) voor aandelenklasse Rolinco - EUR G.

Dit voorstel is vooral gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting onder de geldende belastingwetgeving. Indien wet- en regelgeving of mutaties in het aantal uitstaande aandelen daartoe noodzaken, zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een aangepast dividendvoorstel worden voorgelegd. Bij aanvaarding van het voorstel zal het dividend betaalbaar worden gesteld volgens het schema in onderstaande tabel.

Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Rolinco en Rolinco - EUR G te herbeleggen. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

Agenda	Dividenddatums (overdrachtskantoor)	Dividenddatums (Euronext)	Uitleg
Vaststellingsdatum	Maandag 6 juni 2022	Donderdag 9 juni 2022	Participaties uitgegeven tot aan de handelsdag 6 juni 2022 komen in aanmerking voor dividenduitkering. Euronext gebruikt de afwikkelingsposities per 9 juni 2022.
Ex-dividenddatum	Dinsdag 7 juni 2022	Woensdag 8 juni 2022	De intrinsieke waarde per aandeel wordt vanaf de handelsdag 7 juni 2022 ex-dividend genoteerd. De intrinsieke waarde per aandeel op handelsdag 7 juni 2022 wordt op 8 juni 2022 gepubliceerd. Euronext zet deze intrinsieke waarde vast op de datum 8 juni 2022.
Aanvraag voor herbelegging	Woensdag 22 juni 2022	Woensdag 22 juni 2022	Deadline herbeleggingsaanvragen.
Herbeleggingsdatum	Vrijdag 24 juni 2022	Maandag 27 juni 2022	De handelsdag voor herbelegging is 24 juni 2022. De uitvoering bij Euronext vindt plaats op 27 juni 2022.
Betalingsdatum cash en aandelen	Woensdag 29 juni 2022	Woensdag 29 juni 2022	

21. Handelsregister

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

22. Gebeurtenissen na balansdatum

Robeco Institutional Asset Management B.V., als beheerder van het fonds, beschouwt het conflict tussen Rusland en Oekraïne als een belangrijke gebeurtenis na het afsluiten van het jaarverslag 2021. Op 31 december 2021 had het fonds geen exposure naar Russische beleggingen.

Aangezien de financiële markten op het moment dat de jaarrekening voor 2021 wordt afgerond, nog steeds zeer volatiel zijn, is het onmogelijk om nu de impact ervan met voldoende nauwkeurigheid en betrouwbaarheid in te schatten. De impact heeft zeer waarschijnlijk echter wel een negatief effect op de waarde van het fonds.

Valutatabel

Valutakoersen

	31-12-2021	31-12-2020
	EUR = 1	EUR = 1
AUD	1,5641	1,5856
BRL	6,3342	6,3554
CAD	1,4365	1,5588
CHF	1,0362	1,0816
CNY	7,2478	8,0018
DKK	7,4376	7,4435
GBP	0,8396	0,8951
HKD	8,8660	9,4872
IDR	16.207,9429	17.190,8773
INR	84,5345	89,4017
JPY	130,9543	126,3254
KRW	1.351,8465	1.329,1423
NOK	10,0282	10,4760
RUB	85,2971	90,4991
SEK	10,2960	10,0485
USD	1,1372	1,2235

Beleggingsportefeuille

Per 31 december 2021

Beleggingen	Valuta	Aantal/ nominale waarde	Marktw waarde EUR x 1.000	% van nettovermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering				
Aandelen				
<i>Australië</i>				
Macquarie Group Ltd.	AUD	206.734	27.148	2,58
			<u>27.148</u>	<u>2,58</u>
<i>Bermuda</i>				
Alibaba Health Information Technology Ltd.	HKD	5.450.000	4.051	0,38
			<u>4.051</u>	<u>0,38</u>
<i>Kaaimaneilanden</i>				
Alibaba Group Holding Ltd.	HKD	1.056.020	14.162	1,35
Farfetch Ltd. 'A'	USD	341.795	10.048	0,96
JD.com, Inc., ADR	USD	137.922	8.498	0,81
JD.com, Inc. 'A'	HKD	406.000	12.547	1,19
Meituan, Reg. S 'B'	HKD	426.800	10.851	1,03
Sea Ltd., ADR	USD	49.841	9.805	0,93
StoneCo Ltd. 'A'	USD	194.893	2.889	0,27
Tencent Holdings Ltd.	HKD	296.900	15.297	1,46
			<u>84.097</u>	<u>8,00</u>
<i>China</i>				
Ping An Insurance Group Co. of China Ltd. 'H'	HKD	876.000	5.548	0,53
			<u>5.548</u>	<u>0,53</u>
<i>Frankrijk</i>				
Capgemini SE	EUR	134.000	28.877	2,75
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	35.678	25.938	2,47
Schneider Electric SE	EUR	75.077	12.948	1,23
			<u>67.763</u>	<u>6,45</u>
<i>Duitsland</i>				
Delivery Hero SE, Reg. S	EUR	101.522	9.949	0,95
Infineon Technologies AG	EUR	517.448	21.091	2,01
Siemens AG	EUR	143.448	21.902	2,08
			<u>52.942</u>	<u>5,04</u>
<i>Japan</i>				
Hoya Corp.	JPY	172.300	22.512	2,14
Keyence Corp.	JPY	24.600	13.578	1,29
Sony Corp.	JPY	234.300	25.898	2,47
			<u>61.988</u>	<u>5,90</u>
<i>Jersey</i>				
Aptiv plc	USD	156.429	22.690	2,16
			<u>22.690</u>	<u>2,16</u>
<i>Nederland</i>				
Adyen NV, Reg. S	EUR	4.726	10.924	1,04
Just Eat Takeaway.com NV, Reg. S	EUR	116.165	5.631	0,53
			<u>16.555</u>	<u>1,57</u>

Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2021

Beleggingen	Valuta	Aantal/ nominale waarde	Marktw waarde EUR x 1.000	% van nettovermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Noorwegen</i>				
Salmar ASA	NOK	180.000	10.913	1,04
			<u>10.913</u>	<u>1,04</u>
<i>Zuid-Korea</i>				
Samsung Electronics Co. Ltd.	KRW	375.221	21.733	2,07
			<u>21.733</u>	<u>2,07</u>
<i>Zwitserland</i>				
Partners Group Holding AG	CHF	13.620	19.881	1,89
			<u>19.881</u>	<u>1,89</u>
<i>Taiwan</i>				
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., ADR	USD	299.245	31.659	3,01
			<u>31.659</u>	<u>3,01</u>
<i>Verenigd Koninkrijk</i>				
Ashtead Group plc	GBP	301.700	21.352	2,03
Informa plc	GBP	1.792.446	11.029	1,05
Prudential plc	GBP	892.054	13.541	1,29
			<u>45.922</u>	<u>4,37</u>
<i>Verenigde Staten</i>				
Alphabet, Inc. 'A'	USD	12.920	32.914	3,13
Amazon.com, Inc.	USD	10.365	30.391	2,89
American Tower Corp., REIT	USD	43.000	11.060	1,05
Analog Devices, Inc.	USD	144.129	22.277	2,12
Block, Inc.	USD	101.000	14.344	1,36
Cisco Systems, Inc.	USD	382.195	21.298	2,03
Coursera, Inc.	USD	390.000	8.382	0,80
Dexcom, Inc.	USD	30.420	14.363	1,37
Edwards Lifesciences Corp.	USD	249.389	28.410	2,70
Electronic Arts, Inc.	USD	136.297	15.809	1,50
Equinix, Inc., REIT	USD	14.452	10.749	1,02
Fortinet, Inc.	USD	40.000	12.642	1,20
Illumina, Inc.	USD	30.853	10.322	0,98
Intuit, Inc.	USD	28.551	16.149	1,54
Intuitive Surgical, Inc.	USD	39.795	12.573	1,20
IQVIA Holdings, Inc.	USD	116.528	28.911	2,75
Keysight Technologies, Inc.	USD	151.409	27.495	2,62
KKR & Co., Inc.	USD	154.807	10.142	0,96
Lululemon Athletica Inc.	USD	59.956	20.638	1,96
Microsoft Corp.	USD	128.950	38.136	3,63
NIKE, Inc. 'B'	USD	157.512	23.085	2,20
Palo Alto Networks, Inc.	USD	72.589	35.539	3,38
PayPal Holdings, Inc.	USD	54.998	9.120	0,87
salesforce.com, Inc.	USD	88.800	19.844	1,89
Teradyne, Inc.	USD	173.619	24.967	2,38
Thermo Fisher Scientific, Inc.	USD	51.800	30.393	2,89
Visa, Inc. 'A'	USD	103.762	19.773	1,88
			<u>549.726</u>	<u>52,30</u>

Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2021

Beleggingen	Marktwaaarde EUR x 1.000	% van nettovermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)		
Totaal aandelen	1.022.616	97,29
Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering	1.022.616	97,29
Totaal beleggingen	1.022.616	97,29
Cash	33.690	3,21
Overige activa/(passiva)	(5.235)	(0,50)
Totaal nettovermogen	1.051.071	100,00

Rotterdam, 29 april 2022

De Beheerder
Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers RIAM:
K. (Karin) van Baardwijk
I.R.M. (Ivo) Frielink
M.C.W. (Mark) den Hollander
M.F. (Mark) van der Kroft
V. (Victor) Verberk

Overige informatie

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

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

Belangen van bestuurders

De beleidsmakers van de directie (tevens de beheerder) van het fonds hadden de volgende persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds. Op 1 januari 2021: 550 aandelen Heineken, op 31 december 2021: geen persoonlijke belangen.

Converteerbare obligatielening

Verklaring betreffende de in 6,5% cumulatief preferente aandelen converteerbare 6,5% obligatielening 1967 per 2007 oorspronkelijk groot NLG 22.670.000,-- ten laste van Rolinco N.V.

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 17 van de op 6 juni 1967 ten overstaan van notaris Mr. H. Lambert te Rotterdam verleden trustakte, brengen wij onderstaand verslag uit:

Gedurende 2021 zijn er geen obligaties ter aflossing aangeboden.

Per 31 december 2021 stond voor een bedrag groot NLG 19.900 aan obligaties uit.

Deze obligaties zijn per 1 juli 2007 aflosbaar gesteld.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Rolinco N.V. per 31 December 2021 en van het resultaat en de kasstromen over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2021 van Rolinco N.V. (hierna: 'het fonds') te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 December 2021;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2021;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2021; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Rolinco 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 hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet naleven wet- en regelgeving, en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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



Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit

- Materialiteit van EUR 11 miljoen
- 1.0% van het eigen vermogen

Continuïteit, Fraude/Noclar

- Continuïteit: geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd
- Fraude en niet naleven wet- en regelgeving (Noclar): risico doorbreken interne beheersing door het management

Kernpunten

- Bestaan en waardering van beleggingen
- Nauwkeurigheid van de opbrengst beleggingen

Oordeel

Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 11 miljoen (2020: EUR 9 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van 1% van het eigen vermogen van het fonds (2020: 1%). Wij beschouwen het eigen vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het eigen vermogen van een beleggingsentiteit de waarde vertegenwoordigt die een belegger zou kunnen krijgen bij verkoop van zijn aandeel in de beleggingsentiteit.

Waardeveranderingen van beleggingen vormen een belangrijk onderdeel van de bedrijfsopbrengsten en daarmee van het resultaat van een beleggingsentiteit. Gelet op de afhankelijkheid van de waardeveranderingen zijn zowel de bedrijfsopbrengsten als het resultaat aan volatiliteit onderhevig en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van het fonds, waaronder de beleggingscategorie. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met de met governance belaste personen (de directie van Robeco Institutional Asset Management B.V., tevens de beheerder) afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 0,5 miljoen rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Het fonds heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingsadministratie worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, Robeco Institutional Asset Management B.V. (hierna te noemen 'RIAM').



Wij zijn verantwoordelijk voor het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de door RIAM verleende diensten en daarvoor hebben wij inzicht verworven in de aard en significantie van deze verleende diensten. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om deze risico's te mitigeren.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor RIAM uitvoert op de voor het fonds relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (zogenaamde ISAE 3402 type II rapportages). Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij RIAM en het vaststellen van het bestaan en de werking van deze beheersingsmaatregelen aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage. Wij hebben deze werkzaamheden ook verricht op relevante bedrijfsprocessen en beheersingsmaatregelen die RIAM zelf heeft uitbesteed aan dienstverleners, waaronder de beleggingsadministratie.

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

Controleaanpak continuïteit – geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de directie afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. Wij zijn het met deze afweging eens.

Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving

In het verslag van de beheerder beschrijft de beheerder de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van het risicomangement van het fonds met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van het fonds om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken.

Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij de beheerder van het fonds en bij andere relevante afdelingen, zoals Interne Audit / Juridische Zaken / Compliance. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- Evaluatie van nevenfuncties van directieleden en/of andere werknemers, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten;

- Evalueren van het interne beleid van de beheerder omtrent frauderisico-beheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven;
- Evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties (waaronder AFM), en van verklaringen door advocaten ten behoeve van accountants;
- Evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- De bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft) gestelde vereisten;
- Wet- en regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft).
- De fiscale status van het fonds zoals ingebed in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting, 1969).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij hebben de veronderstelde frauderisico's met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat het fonds belegt in beursgenoteerde effecten op gereguleerde markten en de betrokkenheid van derde partijen bij dividend- en/of opbrengsttransacties, zoals de depotbank ('custodian') en bewaarder.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

- Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)

Risico:

- Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak :

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten.
- Wij hebben een data-analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico gerelateerd aan handmatige voorafgaande journaalposten. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

- Wij hebben zaken geëvalueerd die zijn gerapporteerd via het incidentenregister, de klokkenluidersregeling en/of overige klachtenprocedures van het fonds en de resultaten van het onderzoek door de beheerder naar deze zaken.

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

De kernpunten van onze controle

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

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

Bestaan en waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van het fonds bedragen meer dan 97% van het balanstotaal. De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde die wordt bepaald op basis van marktinformatie. De vaststelling van de reële waarde per beleggingscategorie is toegelicht op pagina 23.

De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van het fonds. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, aangezien de gehele portefeuille van beleggingen bestaat uit liquide, beursgenoteerde effecten, waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van het bestaan van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('custodian') en andere relevante tegenpartijen per balansdatum.
- het vaststellen dat de gehanteerde waardering tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode, zoals opgenomen op pagina 23. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderingen van de beursgenoteerde beleggingen en derivaten aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten.

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



Onze observatie

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

Nauwkeurigheid van de opbrengst beleggingen

Omschrijving

De bedrijfsopbrengsten bestaan met name uit waardeveranderingen van de beleggingen en opbrengst beleggingen. De bedrijfsopbrengsten zijn in belangrijke mate bepalend voor de performance van het fonds en heeft daarom een significant effect op het algemene beeld die de jaarrekening geeft. Tijdens de 2021 controle zijn de waardeveranderingen van de beleggingen – als onderdeel van de bedrijfsopbrengsten – geïdentificeerd en ingeschat als jaarrekeningpost die geen risico op een materiele afwijking bevat, gezien de aard van de onderliggende transacties en de correlatie met de waardering van de beleggingen die reeds in het voorgaande kernpunt is begrepen. De opbrengst beleggingen bestaat uit ontvangen dividenden en voor een kleiner deel uit rentekosten en netto-opbrengsten uit securities lending. De opbrengst beleggingen is gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, zoals toegelicht in waarderingsgrondslagen op pagina 24. Wij beschouwen de nauwkeurigheid van de opbrengst beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, zoals hierboven beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van onze controle – uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners'.

- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de opbrengsten uit beleggingen door het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen in combinatie met de waarneembare marktinformatie over opbrengsten uit beleggingen, een verwachte uitkomst is bepaald. Deze uitkomst is vervolgens vergeleken met de verantwoorde opbrengsten uit beleggingen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.

Voorts hebben wij de toereikendheid van de toelichting, zoals opgenomen onder 'Opbrengst beleggingen' van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de nauwkeurigheid van de verantwoorde opbrengst beleggingen en dat de toelichting onder 'Opbrengst beleggingen' toereikend is.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.



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

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

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

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

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 April 2014 benoemd als accountant van het fonds voor de controle van het boekjaar 2014 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder van het fonds voor de jaarrekening

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder van het fonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder van het fonds noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is de beheerder van het fonds verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

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



Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Utrecht, 29 april 2022

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlage:

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening



Bijlage

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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



In dit kader geven wij ook een verklaring aan het de directie van Robeco Institutional Asset Management B.V. (ook verantwoordelijk voor de taken gewoonlijk uitgevoerd door het auditcomité) op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

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

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