

Robeco Global Stars Equities Fund N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht
Instelling voor collectieve belegging in effecten
KvK 24041906

17

Verslag over 2017

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	9
Beleggingsresultaat	11
Risicobeheer	12
Vermogensontwikkeling	13
Beloningsbeleid	14
Beloning beheerder	15
Sustainability Investing	15
<i>Stemmen</i>	17
<i>Engagement</i>	17
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	18
Verslag van de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.	19
Jaarrekening	21
Balans	21
Winst-en-verliesrekening	22
Kasstroomoverzicht	22
Toelichtingen	23
Algemeen	23
Stelselwijziging	23
Waarderingsgrondslagen	23
Grondslagen resultaatbepaling	24
Grondslagen kasstroomoverzicht	25
Toerekening aandelenklassen	25
Risicobeheer	25
Risico's financiële instrumenten	27
Toelichting op de balans	33
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	36
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	38
Valutatabel	41
Aandelenportefeuille	42
Overige gegevens	44
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	44
Belangen van bestuurders	44
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	45

Robeco Global Stars Equities Fund N.V.

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

Contactgegevens

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

Directie (tevens beheerder)

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

Commissarissen:

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

Bewaarder

Citibank Europe plc
Schiphol Boulevard 257
1118 BH Schiphol

Fondsmanagers

Mark R. Glazener (tot en met 20 april 2017)
Jan Keuppens (vanaf 1 januari 2017)
Michiel Plakman (vanaf 1 mei 2017)

Betaalkantoor

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

Fund agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Accountant

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

Bestuursverslag

Algemene informatie

Juridische aspecten

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

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

De activa van het fonds worden bewaard door Citibank Europe plc. Citibank Europe plc is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:56 lid 1 Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder en Citibank Europe plc hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

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

Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

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

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

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

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams. De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, welke beide zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Robeco Global Stars Equities Fund

Aandelenklasse B: Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G.

Aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G kent een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding) dan aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen op dagbasis pro rata geschiedt. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 13, 15 en 18 op de jaarrekening.

Fiscale aspecten

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

Verhandelbaarheid gewone aandelen

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

De aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund is genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service. Daarnaast zijn er beursnoteringen te Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Luxemburg, München, Wenen en Zürich.

De aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G is genoteerd aan Euronext Amsterdam¹, segment Euronext Fund Service.

Essentiële beleggersinformatie en prospectus

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

Informatie voor beleggers in desbetreffende landen

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

Informatie- en betaalkantoor in Zwitserland

Robeco Switzerland AG, Josefstrasse 218, CH-8005 Zürich, is met ingang van 3 juli 2017 aangewezen als vertegenwoordiger in Zwitserland (tot 3 juli 2017 was dit RobecoSAM AG). Essentiële Beleggersinformatie, het prospectus, de statuten, de (half)jaarverslagen alsmede een overzicht van alle aan- en verkopen in de effectenportefeuille van het fonds gedurende de verslagperiode zijn kosteloos verkrijgbaar bij deze vennootschap. Als betaalkantoor voor het fonds in Zwitserland fungeert UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, Postadres: Badenerstrasse 574, Postfach, CH-8098 Zürich.

Informatie- en betaalkantoor in Duitsland

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

Financiële dienst in België

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

Vertalingen

Dit verslag wordt ook in de Engelse en Duitse taal gepubliceerd. Slechts de originele uitgave in de Nederlandse taal is rechtsgeldig en wordt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

¹ Afhankelijk van de distributeur kan in Robeco Global Stars Equities Fund of Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G belegd worden.

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2013 - 2017

Robeco Global Stars Equities Fund	2017	2016	2015	2014	2013	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
– Beurskoers ^{1,2}	12,1	6,7	8,0	18,5	21,3	13,2
– Intrinsieke waarde ^{1,2}	12,0	6,3	7,8	17,6	20,3	12,7
MSCI World Index ³	7,5	10,7	10,4	20,1	21,9	14,0
Dividend in euro's ⁴	0,80	1,00	1,20 ⁸	0,80	0,80	
Vermogen ⁵	1,3	1,4	1,6	2,3	3,3	

Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	2017	2016	2015	2014	2013 ⁶	Gemiddeld ⁷
Performance in % op basis van:						
– Beurskoers ^{1,2}	12,7	7,2	8,5	19,1	16,7	12,8
– Intrinsieke waarde ^{1,2}	12,5	6,8	8,3	18,2	17,4	12,5
MSCI World Index ³	7,5	10,7	10,4	20,1	18,5	13,4
Dividend in euro's ⁴	0,80	1,00	1,00	0,80	0,80	
Vermogen ⁵	1,4	1,4	1,4	1,4	0,4	

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

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

³ 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. 2017 betreft een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 40.

⁵ In miljarden euro's.

⁶ Betreft de periode 25 januari tot en met 31 december 2013.

⁷ Betreft het gemiddelde over de periode 28 januari 2013 tot en met 31 december 2017.

⁸ Ter voldoening aan de fiscale uitdelingsverplichting is voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund een herzien dividendvoorstel aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ("AVA") voorgelegd: EUR 1,20 per aandeel in plaats van EUR 1,00 per aandeel. Dit voorstel is door de AVA goedgekeurd.

Algemene inleiding

Terugblik 2017

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

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

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

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

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

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

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

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

Het gebrek aan inflatiedruk in de wereldeconomie heeft centrale banken de ruimte gegeven om hun ruime monetaire beleid voort te zetten. Door het uitblijven van een klassieke loon-prijsspiraal heeft de inflatie nog geen duurzaam karakter. Er is geen sprake meer van economische vertraging, omdat de bezettingsgraden zijn opgelopen door een toename van de totale vraag. Langere levertijden en capaciteitsbeperkingen hebben niet geleid tot sterk oplopende consumentenprijzen. In de VS bleef de kerninflatie steken op 1,5% (op jaarbasis).

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

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

Vooruitblik aandelen

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

Risico's schuilen in een onverwachte inflatieschok, die een overtrokken reactie op de obligatiemarkt teweeg kan brengen. Een te sterke stijging van de kapitaalmarktrente zou een terugval in conjunctuur kunnen inluiden en daarmee de bedrijfswinsten kunnen raken.

Een flinke daling van de economische activiteit in China, een toename van geopolitieke spanningen of een oververhitting van de aandelenmarkt zou verdere correcties kunnen veroorzaken, zelfs als er geen acuut recessiegevaar is.

Beleggingsbeleid

Inleiding

Het fonds is een wereldwijd beleggend aandelenfonds, dat sinds 1929 bestaat. Daarmee is het een van de oudste nog bestaande beleggingsmaatschappijen in Nederland.

Aanpassing beleggingsbeleid en naamswijziging

Per 31 januari 2017 is het beleggingsbeleid van het fonds gewijzigd en in dat kader is het aantal posities in het fonds sterk gereduceerd. Daarnaast is op 9 februari 2017 door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders besloten om de naam Robeco N.V. te wijzigen in Robeco Global Stars Equities Fund N.V. en deze wijziging is van kracht geworden op 1 maart 2017. Mark Glazener is op 20 april 2017 teruggetreden als portefeuillemanager van het fonds en opgevolgd door Jan Keuppens. Met deze naam wordt beoogd meer herkenbaarheid en transparantie te bieden aan klanten over het beleggingsbeleid van het fonds.

Beleggingsdoelstelling

Het fonds heeft als doelstelling het bieden van een goed gespreide, wereldwijde aandelenportefeuille, waarbij gestreefd wordt naar een hoger rendement dan de benchmark, de MSCI World Net Return Index.

Uitvoering beleggingsbeleid

Voor het fonds beleggen wij in ondernemingen die veel vrije kasstroom genereren en deze vrije kasstroom op duurzame wijze aanwenden, met een hoog rendement op het geïnvesteerde kapitaal. Voor de selectie van aandelen gebruiken wij een beleidsondersteunend model waarin de genoemde vrije kasstroom een centrale rol speelt. Vervolgens onderzoeken wij de aandelen fundamenteel, met als doel de waarde van het aandeel te bepalen. Bij deze waardebeoordeling wordt duurzaamheid integraal meegenomen. Dit gebeurt in samenwerking met RobecoSAM, dat leidend is op het gebied van Sustainability Investing. Kort samengevat is de beleggingsfilosofie van het fonds gebaseerd op 3 pijlers: (1) het identificeren van aandelen met een combinatie van een hoge vrijekasstroom en een hoog rendement op geïnvesteerd vermogen, waarvan (2) de langetermijn waardecreatie nog onvoldoende in de koers tot uitdrukking is gekomen en waarbij (3) de belangrijkste ESG-factoren integraal in de waardering worden meegenomen.

Energie

Gedurende de tweede helft van het jaar verhoogden we onze weging in de energiesector. Het uiterst negatieve beurs sentiment ten opzichte van de oliesector bood ons een mooie opportuniteit om op een aantrekkelijke waardering Halliburton op te nemen. Daarnaast werd Total omgeruild in Koninklijke Olie. Onze positieve houding werd ingegeven door een meer gebalanceerde vraag-aanbod verhouding. De vraag blijft namelijk toenemen met meer dan 1% per jaar, ondanks alle ruis over elektrische wagens. Dit wordt nog versterkt door de aantrekkende economische groei in alle regio's. De sterke toename van het aanbod in de afgelopen periode nam af en het overaanbod, dat sterk drukte op de olieprijs, daalde hierbij sterk. De financiële markten beginnen het mooie dividendrendement van Koninklijke Olie dan ook naar waarde te schatten, wat de koers verder zal kunnen ondersteunen.

Basismaterialen

In de sector basismaterialen namen we afscheid van Crown Holding en van Akzo Nobel. We verhoogden Sealed Air en namen Rio Tinto op in de portefeuille. Het was een bewogen jaar voor de Akzo-aandeelhouders. De aantrekkelijke waardering en hoge korting ten opzichte van de concurrentie lokte een (vijandig) overnamebod uit van de Amerikaanse branchegenoot PPG. Dit werd echter geblokkeerd en het management reageerde met een herstructureringsplan voor de verfafdeling, een verhoogd dividend en een afsplitsing van de chemie-afdeling. De vooropgestelde langetermijndoelen lijken ons echter zeer ambitieus op dit moment. Crown Holding werd omgeruild naar Sealed Air vanwege betere langetermijnvooruitzichten. Rio Tinto werd gekocht omdat de generatie van vrije kasstroom en het dividend onderschat worden door de markten.

Industriële dienstverlening

Bij de reductie van het aantal namen in de portefeuille werd Delta Airlines omgewisseld in Ryanair. Deze Ierse goedkope luchtvaartmaatschappij, al meerdere jaren een positie in het fonds, heeft ondanks enkele arbeidsconflicten

nog steeds een aanzienlijk structureel kostenvoordeel, en daarmee naar verwachting nog meerdere winstgevendere jaren van groei voor de boeg. Rockwell Automation werd verkocht. De huidige goede economische vooruitzichten voor deze industriële waarden van hoge kwaliteit zijn in hun waardering al ruimschoots ingeprijsd. Norfolk Southern werd omgeruild voor Union Pacific vanwege de aantrekkelijkere waardering.

Cyclische consumentengoederen

De nadruk in de cyclische consumentengoederensector bleef onveranderd op de kabel en op de internetsector. Amazon bleef de markt aangenaam verrassen met meer dan 30% omzetgroei en versterkte door de overname van de Amerikaanse warenhuisketen Whole Foods zijn positionering in de voedingsdistributie. We verhoogden de positie in Vivendi. De intrinsieke waarde van deze Franse holding is beduidend hoger dan de huidige beurswaarde. Na een decennium van omzetverval in de muziekindustrie is deze veranderd in een degelijke groei-industrie, mede door de streamingdiensten als Spotify en afgenomen piraterij. Vivendi heeft via zijn afdeling Universal Music Group 30% marktaandeel in de muziekindustrie, en een tweede belangrijke factor voor het bedrijf zijn de eerste tekenen van een succesvolle herstructurering van Canal plus. Delphi werd omwille van zijn waardering verkocht.

Defensieve consumentengoederen

De wegging in de defensieve consumentengoederensector werd verlaagd door de verkoop van Estee Lauder en door de verkoop van de tabaksaandelen. Het succesvolle Estee Lauder werd verkocht na een stijging van meer dan 60% in 2017. De tabaksaandelen werden verkocht om ethische redenen. Mead Johnson werd overgenomen door Reckitt Benckiser, dat tevens in de portefeuille zit. We kochten Heineken in het begin van het jaar. Het investeringsprogramma sinds 2012 en het sterke management resulteren in een gestage marge- en omzetgroei.

Gezondheidszorg

De belangrijkste aanpassingen in de gezondheidssector waren de aankoop van Cigna en van zijn sectorgenoot Anthem. Beide bedrijven zijn Amerikaanse zorgverzekeraars die sterk konden profiteren van het terugdraaien van de Obamacare en van de belastingverlaging in de VS. Eind van 2017 kochten we McKesson. Deze koers van deze distributeur van geneesmiddelen kwam, onterecht naar onze mening, sterk onder druk door de bedreiging die Amazon vormt voor het business model van McKesson. We verkochten Davita.

Financiële waarden

In de sector van de financiële waarden reduceerden we het aantal posities aanzienlijk. De belangrijkste criteria voor deze reductie waren in de eerste plaats de waardering en ten tweede de capaciteit om de aandeelhouders te belonen in vorm van dividenden en de terugkoop van eigen aandelen. De sterke vooruitzichten van een betere beloning van de aandeelhouders, mede ondersteund door een belastingverlaging in de VS en minder regulering, waren de redenen om Citigroup verder te verhogen. We namen tevens een positie in Allied Irish Bank. Deze Ierse bank maakt goede voortgang met de herstructurering van het leningenboek, wat een stevig dividend in de nabije toekomst kan ondersteunen.

Informatietechnologie

Over de afgelopen 12 maanden behielden we een overweging in de informatietechnologiesector. De sterke generatie van vrije kasstroom en een hoog rendement op het geïnvesteerd vermogen ondersteunen het sterke koersverloop van de afgelopen jaren. Bovendien kan deze sector vanaf 2018 profiteren van gunstigere regelingen om hun geld vanuit het buitenland terug naar de VS te brengen, kansen kan bieden voor terugkoop van eigen aandelen of voor overnames. We kochten Texas Instruments in het fonds en namen afscheid van Cisco.

Telecommunicatie

De nadruk in de telecommunicatiesector bleef onveranderd op Japan en Europa. De Amerikaanse sector is door de toenemende concurrentie en de hoge waardering niet interessant. Daarenboven betwijfelen we of de dividenden van AT&T en Verizon houdbaar zijn over de middellange termijn. Helaas namen we iets te vroeg afscheid van Telenor. De prijs van de spectrumveiling in een van de hoofdmarkten viel erg mee, wat de vrije kasstroom ondersteunde.

Nutsbedrijven

We verkochten NextEra en American Water Works. Het geringe rendement op het geïnvesteerde vermogen voor deze bedrijven in combinatie met hoge schuld niveaus maakt deze weinig aantrekkelijk naar onze mening.

Valutabeleid

Bij het valutabeleid nemen wij de wegingen in de benchmark als uitgangspunt. De afwijkingen ten opzichte van deze benchmark zijn beperkt. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 27.

Derivatenbeleid

Bij het samenstellen van de portefeuille van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. geldt het individuele aandeel als uitgangspunt: een bottom-up selectieproces. Uit de keuze van de aandelen resulteert een regio- / landenallocatie. Vervolgens wordt er een top-down check van deze allocatie gedaan: voldoet de allocatie aan onze inzichten omtrent verwachte rendementen of risico's voor de landen en regio's? De wegingen van regio's of landen kunnen in dit proces worden aangepast met behulp van futures.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31/12/2017	Koers in EUR x 1 31/12/2016	Uitgekeerd dividend april 2017 ¹	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ²
<i>Robeco Global Stars Equities Fund</i>			1,00	
- Beurskoers	38,00	34,84		12,1
- Intrinsieke waarde	37,75	34,65		12,0
<i>Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G</i>			1,00	
- Beurskoers	40,58	36,96		12,7
- Intrinsieke waarde	40,31	36,76		12,5

¹ Ex-dividend datum.

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

Nettoresultaat per aandeel¹

EUR x 1

Robeco Global Stars Equities Fund	2017	2016	2015	2014	2013
Opbrengst beleggingen	0,68	0,83	0,80	0,62	0,65
Waardeverandering	3,94	1,21	3,07	4,29	4,48
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,41	-0,36	-0,39	-0,33	-0,29
Nettoresultaat	4,21	1,68	3,48	4,58	4,84
Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	2017	2016	2015	2014	2013 ²
Opbrengst beleggingen	0,72	0,88	0,83	0,65	0,51
Waardeverandering	4,10	1,54	2,35	4,73	5,54
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,24	-0,21	-0,23	-0,19	-0,17
Nettoresultaat	4,58	2,21	2,95	5,19	5,88

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

² Periode 25 januari tot en met 31 december 2013.

Het jaar 2017 was een uniek jaar in meerdere opzichten. In de eerste plaats was dit het eerste jaar sinds lange tijd waarin de winstverwachtingen gedurende het jaar naar boven werden bijgesteld in plaats van naar beneden. Met andere woorden de beursstijging werd sterk ondersteund door winsttoenamen. Ten tweede waren er geen algemene sterke koersdalingen, wat de volatiliteit tot historisch lage niveaus bracht. De technologiesector was de uitblinker, gedragen door de "FAANG" aandelen (Facebook, Amazon, Apple, Netflix en Google). Enkel de telecommunicatie- en de energiesector tekenden een negatief rendement op. Sectoren zoals nutsbedrijven, vastgoed en defensieve consumentengoederen bleven achter bij het marktgemiddelde, als gevolg van de hogere langetermijn intrestvoeten.

In de verslagperiode heeft de portefeuille van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. een mooi positief resultaat behaald ten opzichte van de benchmark van + 5,7% (op basis van intrinsieke waarde, vóór aftrek van kosten). Van de

genoemde 5,7% was 4.88% het gevolg van het aandelselectiebeleid, 0,83% was toe te schrijven aan het regio- en sectorallocatiebeleid.

Alle sectoren droegen positief bij tot het resultaat. De hoogste absolute bijdrage kwamen van informatietechnologie, defensieve consumptiegoederen en van de energiesector.

Positieve uitschieters in de portefeuille waren Cigna en Anthem door betere fundamentele vooruitzichten als gevolg van minder regulering, Samsung door sterke winststijging, Amazon door snellere omzetgroei en hogere marges, Abbvie door goede executie en herontdekking door de markten en Rio Tinto door een betere vrije kasstroom. Enkele aandelen bleven ook sterk achter. Vooral KDDI en Allergan. KDDI, de Japanse nummer 2 telecomspeler, daalde sterk door de vrees voor een nieuwe concurrent en bij Allergan verlopen binnenkort enkele patenten. Beide aandelen zijn te goedkoop en worden behouden in de portefeuille.

Rendement en risico

Een veel gebruikte maatstaf voor het risico van een portefeuille is de tracking error, die aangeeft in hoeverre de posities in de portefeuille kunnen afwijken van die in de benchmark. Bij het fonds bedroeg deze tracking error gemiddeld 2,2% over het jaar.

Een andere maatstaf is het actieve deel van de portefeuille, het actieve risico. Dit is het gedeelte dat afwijkt van de benchmark. Als bijvoorbeeld Royal Dutch Shell een gewicht van 4% in de benchmark heeft en een weging van 1,5% in de portefeuille van Robeco, dan is het actieve deel voor deze positie 2,5%. De portefeuille van het fonds had eind 2017 een actief risico van 88%. Ter vergelijking: een indexfonds – of ETF – dat de benchmark volgt, heeft een actief deel van 0%.

Een derde risicomaatstaf is de bèta van de portefeuille, een graadmeter voor de mate waarin de portefeuille meebeweegt met de markt. Een portefeuille met een bèta van meer dan 1 stijgt of daalt meer dan de markt stijgt of daalt. De bèta van het fonds bedroeg 0,98 aan het einde van het jaar, dus iets lager dan 1. Overigens is de hoogte van de bèta geen doel op zich, maar een gevolg van de aandelen die zijn geselecteerd in de portefeuille.

Het fonds heeft een lange-termijnbeleggingshorizon van 3 tot 5 jaar: wij kopen aandelen waarvan wij verwachten dat wij ze gemiddeld 3 tot 5 jaar in portefeuille kunnen houden. In 2017 had het fonds een omzet van 91% in de portefeuille (dubbeltelling). Met andere woorden: ongeveer 45% van de portefeuille werd gewijzigd. Dit is in overeenstemming met een beleggingshorizon van 2 jaar.

De portefeuille-omzet is in 2017 uitzonderlijk hoog in verband met de wijziging in het beleggingsbeleid waarvoor het aantal namen in de portefeuille sterk werd teruggebracht .

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 25 tot en met 32.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds Robeco Global Stars Equities Fund met EUR 127,4 miljoen gedaald tot EUR 2.686,8 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 374,6 miljoen aan aandelen ingekocht. De toevoeging van het nettoresultaat zorgde voor een stijging van het vermogen van EUR 320,6 miljoen. In totaal werd er voor EUR 73,5 miljoen aan dividend uitgekeerd.

Vermogensmutatiestaat		
EUR x duizend	2017	2016
Vermogen begin boekjaar	2.814.202	3.061.793
Plaatsing eigen aandelen	167.463	98.647
Inkoop eigen aandelen	-542.034	-415.035
Stand einde boekjaar	2.439.631	2.745.405
Directe beleggingsopbrengsten	51.101	71.283
Indirecte beleggingsopbrengsten	292.848	114.423
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	720	751
Kosten	-24.066	-24.617
Nettoresultaat	320.603	161.840
Dividenduitkering	-73.481	-93.043
Vermogen einde boekjaar	2.686.753	2.814.202

Beloningsbeleid

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

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

Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De raad van commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid, is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie en belast met de goedkeuring van wijzigingen in het beloningsbeleid. De remuneratiecommissie van RIAM adviseert de raad van commissarissen bij deze taken, met betrokkenheid van de afdeling HR en de relevante interne controlefuncties. RIAM maakt bij de toepassing en evaluatie van het beloningsbeleid geregeld gebruik van verschillende externe adviseurs. De beloning van fondsmanagers bestaat uit een vaste component en een variabele component.

Vaste beloning

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

Variabele beloning

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

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

Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2017 naast de directie 84 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portfolio managers, senior management en de hoofden van de control functions (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van 4 jaren en wordt 50% geconverteerd naar fictieve "Robeco" aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. malusregeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of ernstig onjuist handelen (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning of (iv) fraude gepleegd door de betreffende medewerker.

Jaarlijkse evaluatie

In 2017 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Naar aanleiding van de nieuwe strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance cultuur te ondersteunen.

Beloning in 2017

Van de totale beloningen¹ toegekend in 2017 aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

Beloningen in EUR x 1		
Staff-categorie	Vast loon over 2017	Variabel loon over 2017
Directie (4 medewerkers)	36.341	46.291
Identified Staff (84) (ex directie)	261.216	157.397
Overige medewerkers (696 medewerkers)	949.140	314.394

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 1.764.779. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

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

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

Beloning beheerder

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

Sustainability Investing

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

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

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

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

Focus op stewardship

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

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

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

Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

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

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

ESG-integratie door Robeco

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

Uitsluiting

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

verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website.

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

Actief aandeelhouderschap

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

Stemmen

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

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

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

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

In het fonds Robeco Global Stars Equities Fund N.V. hebben we gestemd bij 65 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 37 (57%) van de 65 vergaderingen brachten we minimaal één stem uit tegen het advies van het management in.

Engagement

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

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

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

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

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

In het fonds Robeco Global Stars Equities Fund N.V. hebben we een dialoog gevoerd met 12 ondernemingen, waarvan 12 Value Engagements en geen Enhanced Engagements.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

ESG factoren geven inhoud aan duurzaamheid. ESG staat voor Environmental (milieu), Social (gerelateerd aan de onderneming als werkgever) en Governance (gerelateerd aan de bestuursstructuur). Wij zijn van mening dat duurzaam beleggen het risico-rendementsprofiel van de portefeuille verbetert. Het meenemen van informatie op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur levert extra inzichten op waarmee beter gefundeerde beleggingsbeslissingen kunnen worden genomen. Ondernemingen die rekening houden met milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur zullen op de lange termijn de winnaars zijn. Het negeren van ESG-factoren leidt tot reputatie- en financieel risico.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Institutional Asset Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

Uitgevoerde activiteiten

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld met behulp van een model met drie "lines of defense", zoals beschreven in de paragraaf Risicobeheer op pagina 25. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving.

Rapportage over de bedrijfsvoering

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

Rotterdam, 15 maart 2018
Executive Committee

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

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

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

Fund governance

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

Vergaderingen van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen is in 2017 een aantal keer bijeengekomen en heeft ook vergaderd via conference calls. De bijeenkomsten vonden allemaal plaats in Rotterdam en werden steeds bijgewoond door het merendeel van de leden.

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

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

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

Commissies

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

Audit & Risk Committee

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

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

Nomination & Remuneration Committee

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

Rotterdam, maart 2018

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

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2017	31/12/2016
ACTIVA			
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	1	2.589.395	2.783.997
Derivaten	2	2.570	3.319
Som der beleggingen		2.591.965	2.787.316
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		0	9.110
Te vorderen dividend	3	408	3.339
Vorderingen op gelieerde partijen	4	17	20
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	5	1.430	1.300
Overige vorderingen en overlopende activa	6	5.339	5.280
		7.194	19.049
Overige activa			
Liquide middelen	7	98.163	30.644
PASSIVA			
Beleggingen			
Derivaten	2	2.816	5.618
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	8	1.045	1.308
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	9	1.630	690
Schulden aan gelieerde partijen	10	1.972	2.096
Overige schulden en overlopende passiva	11	3.106	13.095
		7.753	17.189
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		97.604	32.504
Activa minus passiva beleggingen minus kortlopende schulden		2.686.753	2.814.202
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	12,13	68.834	78.954
Overige reserves	12	2.297.316	2.573.408
Onverdeeld resultaat	12	320.603	161.840
		2.686.753	2.814.202
Intrinsieke waarde Robeco Global Stars Equities Fund per aandeel		37,75	34,65
Intrinsieke waarde Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G per aandeel		40,31	36,76

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

Winst-en-verliesrekening

EUR x duizend		2017	2016
Opbrengst beleggingen	14	51.101	71.283
Waardeveranderingen beleggingen	1,2		
Ongerealiseerde winsten		428.969	373.644
Ongerealiseerde verliezen		-520.068	-343.178
Gerealiseerde winsten		527.888	316.344
Gerealiseerde verliezen		-143.941	-232.387
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		720	751
Som der bedrijfsopbrengsten		344.669	186.457
Kosten	18,19		
Beheerkosten	15	20.561	20.964
Service fee	15	3.153	3.160
Overige kosten	17	352	493
Som der bedrijfslasten		24.066	24.617
Nettoresultaat		320.603	161.840

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2017	2016
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		320.603	161.089
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1,2	91.099	-30.466
Gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	-383.947	-83.957
Aankopen van beleggingen	1,2	-1.361.677	-768.919
Verkopen van beleggingen	1,2	1.846.150	1.070.623
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4,5,6	11.570	9.168
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	9,10,11	-5.289	5.163
		518.509	362.701
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		167.463	98.654
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-542.034	-414.291
Dividenduitkering		-73.481	-93.043
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	6	285	3.518
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	11	-3.884	2.208
		-451.651	-402.954
Netto kasstroom		66.858	-40.253
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		924	-3.084
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		67.782	-43.337
Geldmiddelen begin boekjaar		29.336	72.673
Liquide middelen begin boekjaar	7	30.644	72.673
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	-1.308	0
Geldmiddelen einde boekjaar		97.118	29.336
Liquide middelen einde boekjaar	7	98.163	30.644
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	-1.045	-1.308

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 Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. De toelichtingen op de eigen aandelen van het fonds betreffen de gewone geplaatste aandelen.

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, welke beide zijn opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Deze series betreffen de volgende aandelenklassen:

Aandelenklasse A: Robeco Global Stars Equities Fund

Aandelenklasse B: Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G.

Stelselwijziging

Vanwege een wijziging in de regelgeving lopen met ingang van 1 januari 2017 de door het fonds ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen via de winst-en-verliesrekening. Voorheen werden deze op- en afslagen direct in het eigen vermogen verwerkt. De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast. Deze wijziging heeft geen effect op het vermogen van het fonds. Het effect op het resultaat over 2016 bedraagt EUR 751 duizend.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

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

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of 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 vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,35%. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

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. Voor de derivaten geschiedt dit bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de valutatermijncontracten wordt gebruik gemaakt van interne waarderingsmodellen en geschiedt de waardering op basis van marktgenoteerde valutakoersen en referentierentes per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De transactiekosten bij aankoop worden derhalve in de eerste periode van waardering verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten bij verkoop worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde resultaten in de winst-en-verliesrekening. Wijzigingen in het waarderingsmodel van valutatermijncontracten kan leiden tot een andere waardering. Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord onder de post derivaten onder beleggingen op de passiva zijde van de balans.

Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

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

Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de activa en de verplichtingen onder de passiva. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing zijn de onderliggende waarden van derivaten opgenomen in de toelichting op het valuta- en concentratierisico.

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 effectieve-rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Gezien het kortlopende karakter van de vorderingen is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

Schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. 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 naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. 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 beleggingen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling, resultaten op valuta(termijn)transacties en overige derivaten. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Verantwoording van baten en lasten

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

Opbrengst beleggingen

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

Waardeveranderingen

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

Grondslagen kasstroomoverzicht

Algemeen

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

Toerekening aandelenklassen

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

Risicobeheer

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

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

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

Operationeel risico

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

Compliance risico

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

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

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

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

De Europese verordening inzake de centrale afwikkeling van derivaten (EMIR) bevat voor bepaalde vormen van derivaten een drietal typen verplichtingen: (1) rapportages aan de toezichhouders (2) centrale afwikkeling via centrale clearinginstellingen, en (3) aanvullende vereisten voor bilaterale transacties, zoals het periodiek reconciliëren van derivatenposities en uitwisseling van onderpand. De verordening is eind 2012 van kracht geworden en kent een getrapte inwerkingtreding. De rapportages, reconciliatie en uitwisseling van onderpandverplichtingen zijn reeds in werking getreden en voor de Robecofondsen geïmplementeerd. De verplichting tot centrale afwikkeling van interest rate swaps is in 2016 van kracht geworden voor Robecofondsen. Voor credit default swaps geldt deze verplichting vanaf 9 augustus 2017. Ook heeft Robeco in 2017 voor alle Robecofondsen de Variation margining vereisten geïmplementeerd.

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

Ontwikkelingen

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

Risico's financiële instrumenten

Beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijsrisico. De mate van prijsrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf 'Rendement en risico' op pagina 12.

Valutarisico

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

Per balansdatum bestaan er posities in valutatermijncontracten. In onderstaande tabel zijn de bruto-en de nettoblootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief liquide middelen, vorderingen en schulden. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 11.

Valuta-exposure

In EUR x duizend

Valuta	Brutopositie 31/12/2017	Exposure valutatermijncontracten 31/12/2017	Nettopositie 31/12/2017	In % 31/12/2017	In % 31/12/2016
USD	1.469.804	12.274	1.482.078	55,2	60,5
EUR	746.799	-410.881	335.918	12,5	9,7
GBP	174.122	4.955	179.077	6,7	7,0
CHF	63.167	19.994	83.161	3,1	3,9
JPY	64.419	167.624	232.043	8,6	8,8
CAD	31	92.861	92.892	3,5	3,9
HKD	35.545	0	35.545	1,3	1,3
KRW	48.666	0	48.666	1,8	0,1
NOK	1	6.474	6.475	0,2	0,0

Valuta-exposure

In EUR x duizend

Valuta	Brutopositie 31/12/2017	Exposure valutatermijncontracten 31/12/2017	Nettopositie 31/12/2017	In % 31/12/2017	In % 31/12/2016
DKK	18.773	-5.363	13.410	0,5	0,8
TWD	65.593	0	65.593	2,4	0,0
SEK	76	29.371	29.447	1,1	0,9
SGD	2	14.451	14.453	0,5	0,5
AUD	0	67.994	67.994	2,6	2,6
Overige valuta's	1	0	1	0,0	0,0
Totaal	2.686.999	-246	2.686.753	100,0	100,0

Alle uitstaande valutatermijncontracten hebben een resterende looptijd van minder dan 1 jaar.

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

Concentratierisico naar landen

	Aandelen In EUR x duizend 31/12/2017	Exposure Aandelenindex-futures In EUR x duizend 31/12/2017	Totale blootstelling In EUR x duizend 31/12/2017	In % van het vermogen 31/12/2017	In % van het vermogen 31/12/2016
Amerika					
Verenigde Staten	1.468.820	0,0	1.468.820	54,6	58,7
Canada	0	0,0	0	0,0	3,1
Europa					
Nederland	312.620	0,0	312.620	11,6	7,3
Verenigd Koninkrijk	174.393	0,0	174.393	6,5	6,9
Zwitserland	63.152	0,0	63.152	2,4	6,1
Frankrijk	218.931	0,0	218.931	8,1	4,8
Ierland	120.923	0,0	120.923	4,5	0,9
Noorwegen	0	0,0	0	0,0	0,8
België	0	0,0	0	0,0	0,8
Denemarken	18.699	0,0	18.699	0,7	0,7
Duitsland	0	0,0	0	0,0	0,1
Italië	0	0,0	0	0,0	0,0
Spanje	0	0,0	0	0,0	0,0
Finland	0	0,0	0	0,0	0,0
Azië					
Japan	64.414	0,0	64.414	2,4	6,5
Hongkong	35.535	0,0	35.535	1,3	1,0
Zuid-Korea	48.666	0,0	48.666	1,8	0,9
Israel	0	0,0	0	0,0	0,8
Taiwan	63.242	0,0	63.242	2,4	0,4
China	0	0,0	0	0,0	0,0
Totaal	2.589.395	0,0	2.589.395	96,3	99,8

Alle uitstaande futures hebben een resterende looptijd van minder dan 3 maanden.

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Sectorverdeling		
In %	31/12/2017	31/12/2016
Informatietechnologie	21,2	18,2
Financiële dienstverlening	15,2	19,1
Consument cyclisch	14,3	12,2
Farmacie en gezondheidszorg	12,5	13,7
Industrie en dienstverlening	10,0	9,5
Consument defensief	7,7	10,3
Energie	7,5	7,1
Basismaterialen	4,3	3,4
Telecom	3,6	3,6
Nutsbedrijven	0,0	1,8
Overige activa en passiva	3,7	1,1
Totaal	100,0	100,0

Hefboomrisico

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

Hefboomrisico				
	Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure per 31/12/2017
	14%	57%	22%	18%

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Tegenpartijrisico manifesteert zich als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële transacties jegens het fonds. Het tegenpartijrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Bij de selectie van tegenpartijen wordt rekening gehouden met het oordeel van onafhankelijke rating bureaus en andere relevante indicatoren. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen om het tegenpartijrisico te beperken. In onderstaande tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

	31/12/2017		31/12/2016	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	2.570	0,10	3.319	0,12
Vorderingen	7.194	0,27	19.049	0,68
Liquide middelen	98.163	3,65	30.644	1,09
Totaal	107.927	4,02	53.012	1,89

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

Risico uitlenen financiële instrumenten

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

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

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

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

Daarnaast wordt gebruik gemaakt van concentratielimieten op het onderpand om concentratierisico's in het onderpand te begrenzen en tevens gelden er liquiditeitscriteria om liquiditeitsrisico's in het onderpand te begrenzen. Ten slotte wordt, afhankelijk van het type lending transactie en het type onderpand, onderpand met een opslag gevraagd ten opzichte van de waarde van de lending transactie. Dit beperkt de nadelige gevolgen van prijsrisico's in het onderpand. De portefeuille is goed.

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.

Type instrument	31/12/2017			31/12/2016		
	Bedrag in EUR x 1.000	in % van portefeuille	in % van het vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	in % van portefeuille	in % van het vermogen
Uitgeleende aandelen	49.430	1,9	1,8	52.367	1,9	1,9
Totaal	49.430	1,9	1,8	52.367	1,9	1,9

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

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

Tegenpartijen	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	31/12/2017		31/12/2016	
			Uitgeleende posities in EUR x duizend	Ontvangen onderpanden in EUR x duizend	Uitgeleende posities in EUR x duizend	Ontvangen onderpanden in EUR x duizend
Deutsche Bank	Duitsland	Tripartiet ¹	705	769	0	0
Credit Suisse	Zwitserland	Tripartiet ¹	33.955	36.476	0	0
ING Bank	Nederland	Tripartiet ¹	11.116	11.898	36.985	40.103
Société Générale	Frankrijk	Tripartiet ¹	3.654	3.958	0	0
UBS	Groot-Brittannië	Tripartiet ¹	0	0	15.382	16.728
Totaal			49.430	53.101	52.367	56.831

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

Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen. In onderstaande tabel is een uitsplitsing van de ontvangen zekerheden naar soort opgenomen. Alle ontvangen zekerheden hebben een open looptijd.

Collateral naar soort				31/12/2017	31/12/2016
EUR x duizend			Marktwaarde in EUR x duizend	Marktwaarde in EUR x duizend	
Categorie	Valuta	Rating van staatsobligaties			
Staatsobligaties	JPY	A	28	0	
Staatsobligaties	EUR	AA+	0	1.048	
Staatsobligaties	EUR	AA	0	3.358	
Staatsobligaties	NZD	AAA	0	8	
In OESO landen genoteerde aandelen	AUD		11.011	6.120	
In OESO landen genoteerde aandelen	CAD		89	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	CHF		0	36	
In OESO landen genoteerde aandelen	DKK		1	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	EUR		4.635	19.645	
In OESO landen genoteerde aandelen	GBP		293	4.882	
In OESO landen genoteerde aandelen	JPY		19.661	9.597	
In OESO landen genoteerde aandelen	NOK		2.000	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	SEK		894	0	
In OESO landen genoteerde aandelen	USD		11.748	8.274	
American drawing rights	USD		1.711	407	
Exchange Traded Funds	USD		879	0	
In OESO landen genoteerde vastgoedfondsen	EUR		0	3.456	
In OESO landen genoteerde vastgoedfondsen	GBP		151	0	
Totaal			53.101	56.831	

JP Morgan is de bewaarder van alle ontvangen zekerheden.

De zekerheden worden door RIAM beheerd en staan per tegenpartij op gescheiden rekeningen.

Er heeft, conform de bepalingen in het prospectus, geen herbelegging van de ontvangen zekerheden plaatsgevonden.

RIAM bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. RIAM ontvangt voor haar werkzaamheden 30% van de bruto-inkomsten uit deze securities-lendingtransacties. De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en RIAM wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds en de vergoeding aan RIAM zijn opgenomen in volgende tabel.

Opbrengst securities lending

	2017			2016		
	Bruto opbrengst in EUR x duizend	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x duizend	Netto opbrengst fonds in EUR x duizend	Bruto opbrengst in EUR x duizend	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x duizend	Netto opbrengst fonds in EUR x duizend
Uitgeleende aandelen	72	22	50	280	84	196
Totaal	72	22	50	280	84	196

Liquiditeitsrisico

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

Uittredingsrisico

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

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

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

verhandelbare financiële instrumenten, waardoor het liquiditeitsrisico van financiële instrumenten zich onder normale omstandigheden niet manifesteert. Bovendien worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet-liquide deel van de effectenportefeuille.

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's (2:69b Wft), inclusief het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V. (tot 1 januari 2018 Robeco Groep N.V.) ORIX Corporation Europe N.V. is onderdeel van ORIX Corporation.

Bewaarder

Citibank Europe plc is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:56 lid 1 Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder en Citibank Europe plc hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Aansprakelijkheid van de bewaarder

De bewaarder is jegens het fonds en/of de aandeelhouders aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen. De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Aandeelhouders kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de aandeelhouders bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans

1 Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

EUR x duizend	2017	2016
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	2.783.997	2.969.706
Aankopen	1.343.056	759.712
Verkopen	-1.843.274	-1.062.161
Ongerealiseerde resultaten	-91.719	28.954
Gerealiseerde resultaten	397.335	87.786
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	2.589.395	2.783.997

Van de gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op de aandelenportefeuille heeft EUR - 180.414 duizend betrekking op valutakoersverschillen.

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

Transactiekosten

EUR x duizend	2017	2016
Transactiesoort		
Aandelen	3.261	1.611
Futures	25	95

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

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

De transactiekosten over de verslagperiode zijn als volgt verdeeld.

Uitsplitsing transactiekosten aandelen

EUR x duizend	2017	2016
Type transactie		
Orderexecutie	917	601
Beursbelastingen	1.404	508
Onderzoek via full service	671	436
Onderzoek via CSA	269	66
Totaal transactiekosten	3.261	1.611

2 Derivaten

Verloop derivaten

EUR x duizend	Valutatermijncontracten		Futures		Totaal	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	-866	1.610	-1.433	-5.421	-2.299	-3.811
Aankopen	0	0	3.165	9.207	3.165	9.207
Verkopen	0	0	-2.876	0	-2.876	0
Expiraties	15.456	-8.462	0		15.456	-8.462
Ongerealiseerde resultaten	620	-2.476	0	3.988	620	1.512
Gerealiseerde resultaten	-15.456	8.462	1.144	-9.207	-14.312	-745
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	-246	-866	0	-1.433	-246	-2.299

Van de gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op derivaten heeft EUR – 14.817 duizend betrekking op valutakoersverschillen.

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract.

Presentatie derivaten in de balans

EUR x duizend	Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Soort derivaat						
Valutatermijncontracten	2.570	2.583	2.816	3.449	-246	-866
Futures	0	736	0	2.169	0	-1.433
Totaal	2.570	3.319	2.816	5.618	-246	-2.299

Een uitsplitsing van de valutatermijncontracten naar valuta is te vinden onder de toelichting valutarisico in de toelichting risico's financiële instrumenten. Een uitsplitsing naar regio voor de futures is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting risico's financiële instrumenten.

3 Te vorderen dividend

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

4 Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft de volgende vorderingen op RIAM:

Vorderingen op gelieerde partijen

EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Vorderingen uit hoofde van securities lending-transacties	17	20
Totaal	17	20

5 Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

Dit betreft onderstaande verstrekte zekerheden ten behoeve van de posities in derivaten.

Verstrekte zekerheden

EUR x duizend			31/12/2017
Tegenpartij	Soort	Valuta	Marktwaaarde in EUR x duizend
Rabobank	Contanten	EUR	1430
Totaal			1.430

6 Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

Overige vorderingen en overlopende activa		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Terug te vorderen dividendbelasting	5.285	4.916
Te classificeren bankmutaties	54	5
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	5.339	4.921
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	0	359
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	0	359
Totaal	5.339	5.280

7 Liquide middelen

Dit betreft:

Liquide middelen		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Liquide middelen ter vrije beschikking	98.163	30.644
Totaal	98.163	30.644

8 Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft kortstondige debetstanden op bankrekeningen veroorzaakt door beleggingstransacties.

9 Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden

Dit betreft onderstaande ontvangen zekerheden ten behoeve van de posities in derivaten.

Ontvangen zekerheden			
EUR x duizend			31/12/2017
Tegenpartij	Soort	Valuta	Marktwaaarde in EUR x duizend
Barclays bank	Contanten	EUR	1.630
Totaal			1.630

10 Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

Schulden aan gelieerde partijen		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	1.708	1.821
Schulden uit hoofde van service fee	264	275
Totaal	1.972	2.096

11 Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

Overige schulden en overlopende passiva		
EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Te betalen kosten	156	6.721
Ten onrechte ontvangen gelden	460	
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	616	6.721
Betaalbaar gestelde dividenden	1.093	1.000
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	1.397	5.374
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	2.490	6.374
Totaal	3.106	13.095

12 Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

EUR x duizend	31/12/2017	31/12/2016
Geplaatst kapitaal Robeco Global Stars Equities Fund		
Stand begin boekjaar	41.686	48.548
Ontvangen op geplaatste aandelen	1.564	1.841
Betaald op ingekochte aandelen	-8.923	-8.703
Stand einde boekjaar	34.327	41.686
Geplaatst kapitaal Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G		
Stand begin boekjaar	37.268	40.017
Ontvangen op geplaatste aandelen	1.572	1.255
Betaald op ingekochte aandelen	-4.333	-4.004
Stand einde boekjaar	34.507	37.268
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	2.573.408	2.655.254
Ontvangen op geplaatste aandelen	164.327	-213.498
Betaald op ingekochte aandelen	-528.778	-93.279
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	88.359	224.931
Stand einde boekjaar	2.297.316	2.573.408
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	161.840	317.974
Dividenduitkering Robeco Global Stars Equities Fund	-37.729	-53.721
Dividenduitkering Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	-35.752	-39.322
Toevoeging overige reserves	-88.359	-224.931
Onverdeeld resultaat boekjaar	320.603	161.840
Stand einde boekjaar	320.603	161.840
Eigen vermogen	2.686.753	2.814.202

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 300 miljoen, verdeeld in 299.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1. De prioriteitsaandelen zijn alle geplaatst. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 150.000.000 aandelen Robeco Global Stars Equities Fund en 149.999.990 aandelen Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G. In het agio zijn geen kosten opgenomen.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

Gilbert Van Hassel
Karin van Baardwijk
Peter Ferket
Roland Toppen

Vermogensmutatiestaat

EUR x duizend	2017	2016
Vermogen begin boekjaar	2.814.202	3.061.793
Plaatsing eigen aandelen	167.463	98.647
Inkoop eigen aandelen	-542.034	-415.035
Stand einde boekjaar	2.439.631	2.745.405
Opbrengst beleggingen	51.101	71.283
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	720	751
Beheerkosten	-20.561	-20.964
Service fee	-3.153	-3.160
Kosten van bewaring	-143	-142
Overige kosten	-209	-351
	27.755	47.417
Waardeveranderingen	292.848	114.423
Nettoresultaat	320.603	161.840
Dividenduitkering	-73.481	-93.043
Vermogen einde boekjaar	2.686.753	2.814.202

13 Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	Robeco Global Stars Equities Fund			Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G		
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Vermogen in EUR x duizend	1.295.714	1.444.339	1.643.157	1.391.039	1.369.863	1.418.636
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	41.686.459	48.547.961	71.575.769	37.267.797	40.016.999	42.601.444
In boekjaar geplaatste aandelen	1.564.148	1.841.648	1.958.485	1.571.575	1.254.811	2.288.527
In boekjaar ingekochte aandelen	-8.923.432	-8.703.150	-24.986.293	-4.332.379	-4.004.013	-4.872.972
Aantal uitstaande aandelen	34.327.175	41.686.459	48.547.961	34.506.993	37.267.797	40.016.999
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR x 1	37,75	34,65	33,85	40,31	36,76	35,45
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	1,00	1,20	0,80	1,00	1,00	0,80

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten

14 Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
In EUR x duizend	2017	2016
Ontvangen dividenden *	51.322	67.796
Rente	-322	1.603
Netto opbrengsten securities lending	50	198
Overloop security lending fees voorgaand boekjaar	0	6
Overige	51	1.680
Totaal	51.101	71.283

* 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 voor afdrachtsvermindering van de Nederlandse belasting in aanmerking komende bronbelasting. De afdrachtsvermindering wordt verrekend met de te betalen dividendbelasting op de door het fonds uitgekeerde dividenden.

Kosten

15 Beheerkosten en service fee

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

Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus

In %	Robeco Global Stars Equities Fund	Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G
Beheerkosten	1,00	0,50
Service fee ¹	0,12	0,12

¹ Voor de aandelenklassen bedraagt de service fee 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, 0,10% over het vermogen boven EUR 1 miljard en 0,08% over het vermogen boven EUR 5 miljard.

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door hem te verrichten werkzaamheden aan derden uitbesteedt, worden de hieraan verbonden kosten eveneens uit de beheervergoeding voldaan. Uit de beheerkosten van aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van deelnemers in deze aandelenklasse.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, overige externe adviseurs, toezichhouders, 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 8 duizend betrekking op de controle van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. De overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend assurance-werkzaamheden voor de toezichhouder dat is voldaan aan de ICBE-bepalingen en assurance-werkzaamheden voor het onderzoek van het prospectus.

16 Performance fee

Robeco Global Stars Equities Fund N.V. is niet onderworpen aan een performance fee.

17 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
In EUR x duizend	2017	2016
Bewaarloon	143	142
Bankkosten	2	14
Kosten fund agent	17	137
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	23	107
Kosten bewaarder	167	93
Totaal	352	493

18 Lopende kosten

Lopende kosten	Robeco Global Stars Equities Fund		Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	
	2017	2016	2017	2016
In %				
Kostensoort				
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,11	0,12	0,12
Overige kosten	0,01	0,02	0,01	0,02
Aandeel opbrengsten securities lending toekomend aan RIAM	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoresultaat	1,13	1,13	0,63	0,64

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

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat aan RIAM toekomt, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitlenen financiële instrumenten op pagina 31, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

19 Maximale kosten

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

Maximale kosten	2017 in EUR x duizend	2017 in % van het vermogen	Maximum op basis van het prospectus 1
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund	13.590	1,00	1,00
Service fee aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund	1.559	0,11	0,12
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	6.971	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	1.594	0,11	0,12
Bewaarloon en bankkosten	145	0,01	0,02
Kosten fund agent	18	0,00	0,02
Kosten bewaarder	167	0,01	0,01

¹ In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 1,47% voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund en 0,97% voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G.

20 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 91% (vorige verslagperiode 51%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. De som van plaatsingen en opnamen eigen aandelen wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds. Kasgelden en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten. De omloopfactor is in 2017 eenmalig uitzonderlijk hoog in verband met de wijziging in het beleggingsbeleid waarvoor het aantal namen in de portefeuille sterk werd teruggebracht.

21 Transacties met gelieerde partijen

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

Transacties met gelieerde partijen			
Gedeelte van het totaal volume in %	Tegenpartij	2017	2016
Transactiesoort			
Securities-lendingtransacties	RIAM	100,0	100,0

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

Betaalde beheerkosten en service fee			
In EUR x duizend	Tegenpartij	2017	2016
Beheerkosten	RIAM	20.561	20.964
Service fee	RIAM	3.153	3.160

22 Fiscale status

Het fonds heeft de status van Fiscale Beleggingsinstelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het bestuursverslag op pagina 5.

23 Voorstel resultaatbestemming

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

- EUR 0,80 per aandeel (vorig jaar EUR 1,00) voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund.
- EUR 0,80 per aandeel (vorig jaar EUR 1,00) voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G.

Indien wet- en regelgeving of mutaties in het aantal uitstaande aandelen daartoe noodzaken, zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een aangepast dividendvoorstel worden voorgelegd. Bij aanvaarding van het voorstel zal het dividend op 16 mei 2018 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 23 april 2018 zullen de aandelen Robeco Global Stars Equities Fund en Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G ter beurse ex dividend worden genoteerd.

Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Robeco Global Stars Equities Fund en Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op 11 mei 2018. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

24 Handelsregister

Het fonds is statutair gevestigd te Rotterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam, onder nummer 24041906.

Valutatabel

Valutakoersen

	31/12/2017	31/12/2016
EUR 1		
AUD	1,5353	1,4566
CAD	1,5045	1,4145
CHF	1,1702	1,0720
DKK	7,4454	7,4356
GBP	0,8877	0,8536
HKD	9,3871	8,1777
JPY	135,2701	123,0208
KRW	1.285,5165	1.273,9271
NOK	9,8218	9,0790
SEK	9,8315	9,5820
SGD	1,6048	1,5238
TWD	35,7340	33,9936
USD	1,2008	1,0548

Aandelenportefeuille

Per 31 december 2017

<u>Reële waarde</u>	<u>Reële waarde</u>		<u>Reële waarde</u>	<u>Reële waarde</u>	
	Noord-Amerika		66.182.162	66.182.162	Pernod Ricard SA
	Verenigde Staten		92.798.891	92.798.891	Vivendi SA
EUR	USD				Verenigd Koninkrijk
61.237.693	73.534.222	AbbVie Inc			GBP
68.505.347	82.261.221	Allegion PLC	EUR		
26.706.942	32.069.695	Allergan plc	67.836.366	60.214.950	Reckitt Benckiser Group PLC
113.122.949	135.838.037	Alphabet Inc (Class A)	66.418.914	58.956.749	Rio Tinto PLC
85.856.901	103.096.967	Amazon.com Inc	40.137.906	35.659.971	Royal Dutch Shell PLC
94.512.445	113.490.544	Anthem Inc			Ierland
56.031.788	67.282.971	Apple Inc			EUR
62.297.043	74.806.289	Biogen Inc	EUR		
39.358.632	47.261.845	Charter Communications Inc	66.987.602	66.987.602	AIB Group PLC
102.653.267	123.266.043	Citigroup Inc	53.935.392	53.935.392	Ryanair Holdings PLC
55.644.485	66.817.898	Comcast Corp			Zwitserland
46.446.394	55.772.830	Facebook Inc			CHF
64.086.078	76.954.563	Halliburton Co	EUR		
60.136.256	72.211.616	Liberty Global PLC	63.151.945	73.897.249	Roche Holding AG
27.481.512	32.999.800	McKesson Corp			Denemarken
82.334.458	98.867.218	Microsoft Corp	EUR		DKK
35.775.792	42.959.571	Nasdaq Inc	18.699.456	139.224.928	Vestas Wind Systems A/S
50.590.506	60.749.079	Oracle Corp			Azië
49.980.285	60.016.326	Priceline Group Inc/The			Japan
50.374.476	60.489.670	Sealed Air Corp			JPY
46.946.389	56.373.224	Stanley Black & Decker Inc	EUR		
56.307.320	67.613.829	Texas Instruments Inc	64.414.095	8.713.301.050	KDDI Corp
78.895.426	94.737.627	Union Pacific Corp			Taiwan
53.537.650	64.288.011	Visa Inc			TWD
	Europa		EUR		
	Nederland		63.241.912	2.259.886.500	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt
EUR	EUR				Zuid-Korea
0	0	Akzo Nobel NV			KRW
71.767.843	71.767.843	Heineken NV	EUR		
108.974.190	108.974.190	ING Groep NV	48.666.078	62.561.044.000	Samsung Electronics Co Ltd
33.272.257	33.272.257	Koninklijke KPN NV			Hongkong
98.605.547	98.605.547	Royal Dutch Shell PLC			HKD
	Frankrijk		EUR		
			35.535.117	333.569.920	AIA Group Ltd
EUR	EUR				Totaal
59.949.675	59.949.675	AXA SA	2.589.395.382		

Rotterdam, 15 maart 2018

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers van RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Maureen C.J. Bal

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Roland Toppen

Victor Verberk

Overige gegevens

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 prioriteitsaandelen en aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Belangen van bestuurders

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

Belangen van bestuurders		
Op 1 januari 2017	Omschrijving	Aantal
ING Groep NV	Aandelen	221.964
Royal Dutch Shell	Aandelen	990

Op 31 december 2017	Omschrijving	Aantal
ING Groep NV	Aandelen	221.964
Royal Dutch Shell	Aandelen	990



Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Robeco Global Stars Equities Fund N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. (de vennootschap) te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht

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

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 27 miljoen
- 1.0% van het eigen vermogen

KERNPUNT

- Bestaan en waardering van beleggingen

GOEDKEUREND OORDEEL

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 27 miljoen (2016: EUR 29 miljoen).

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

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

Wij hebben met de Raad van Commissarissen en de beheerder en directie van de vennootschap, Robeco Institutional Asset Management B.V. (RIAM) afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 1,3 miljoen rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



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

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Robeco Global Stars Equities Fund N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, RIAM. Wij zijn verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en significantie van de door RIAM verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de vennootschap. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor RIAM uitvoert op de voor Robeco Global Stars Equities Fund N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (zogenaamde ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij RIAM en het vaststellen dat deze of vergelijkbare beheersingsmaatregelen bestaan aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage. Vervolgens hebben wij de werkzaamheden uitgevoerd ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan geëvalueerd.

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

Kernpunt van onze controle

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot dit kernpunt bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van het kernpunt moet in dit kader worden gezien en niet als afzonderlijk oordeel over dit kernpunt.



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

Bestaan en waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van de vennootschap bedragen meer dan 95% 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 en 33. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de vennootschap. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen voor 99% bestaan uit liquide, beursgenoteerde effecten waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Daarnaast bestaan de beleggingen voor het resterende percentage uit derivaten (valutatermijncontracten en futures). Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

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

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting op pagina 23 tot en met 33 geëvalueerd.

Onze observatie

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het Bestuursverslag;
- de Overige gegevens;

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

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

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

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

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het Bestuursverslag en de Overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.



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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

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

Geen verboden diensten

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van directie en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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



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

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

Amstelveen, 15 maart 2018

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA

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



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

Bijlage

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

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

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

Wij bevestigen aan de directie en Raad van Commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over



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

alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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



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