

**ROBECO**  
The Investment Engineers

18

# Robeco Global Stars Equities Fund N.V.

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

**Jaarverslag 2018**

# Inhoudsopgave

<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>4</b>
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	7
Beleggingsbeleid	8
Beleggingsresultaat	9
Risicobeheer	10
Vermogensontwikkeling	10
Beloningsbeleid	11
Sustainability investing	13
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	15
<b>Jaarrekening</b>	<b>16</b>
Balans	16
Winst-en-verliesrekening	17
Kasstroomoverzicht	18
<b>Toelichtingen</b>	<b>19</b>
Algemeen	19
Waarderingsgrondslagen	19
Grondslagen resultaatbepaling	20
Grondslagen kasstroomoverzicht	20
Toerekening aandelenklassen	20
Risicobeheer	20
Risico's financiële instrumenten	22
Toelichting op de balans	28
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	33
Valutatabel	36
<b>Beleggingsportefeuille</b>	<b>37</b>
<b>Overige gegevens</b>	<b>40</b>
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	40
Belangen van bestuurders	40
<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>41</b>

# Robeco Global Stars Equities Fund N.V.

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

## Contactgegevens

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

## Directie (tevens beheerder)

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")  
Beleidsbepalers RIAM:  
Gilbert O.J.M. Van Hassel  
Maureen C.J. Bal (tot 1 april 2018)  
Karin van Baardwijk  
Monique D. Donga  
Peter J.J. Ferket  
Martin O. Nijkamp  
Hans-Christoph von Reiche  
Roland Toppen (tot 5 september 2018)  
Victor Verberk

## Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers  
Gihan Ismail (tot 1 juli 2018)  
Masaaki Kawano (tot 1 mei 2018)  
Jan J. Nooitgedagt (tot 1 april 2018)  
Sonja Barendregt-Roojers (sinds 1 april 2018)  
Yoshiko Fujii (sinds 1 mei 2018)  
Radboud R.L. Vlaar (sinds 18 september 2018)

## Bewaarder

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (sinds 9 juli 2018)  
Strawinskylaan 1135  
1077 XX Amsterdam  
Citibank Europe plc (tot 9 juli 2018)  
Schiphol Boulevard 257  
1118 BH Schiphol

## Fondsmanagers

Jan Keuppens  
Michiel Plakman

## Betaalkantoor

ABN AMRO Bank N.V. (tot 1 september 2018)  
Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam  
ING Bank N.V. (sinds 1 september 2018)  
Bijlmerplein 888, 1102 MG Amsterdam

## Fund agent

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888, 1102 MG Amsterdam

## Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Papendorpseweg 83  
3528 BJ Utrecht

# Verslag van de beheerder

## Algemene informatie

### Juridische aspecten

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 (hierna: (“Wft”) en de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 23 juli 2014 (Richtlijn 2014/91/EU, “UCITS V”). Voor ICBE’s zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

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

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 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.

### Robeco

Wanneer 'Robeco' wordt genoemd, wordt bedoeld RIAM inclusief de activiteiten van andere entiteiten die binnen de scope van Robeco's management vallen.

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

De Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V. houdt toezicht op de fondsen onder beheer. Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen werd onder meer aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten en de performance van de fondsen.

Op basis van periodieke verslagen heeft de Raad van Commissarissen de resultaten van het fonds besproken met de beleidsbepalers van de beheerder. Deze besprekingen waren gericht op de beleggingsresultaten, de ontwikkeling van het beheerde vermogen als gevolg van marktbevingen en de netto-instroom van nieuw geld alsmede operationele zaken.

In de vergaderingen van de Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen stonden de tussentijdse financiële verslagen en de verslagen van de onafhankelijke accountant regelmatig op de agenda. Daarnaast werden risicobeheer, incident management, het beleid ten aanzien van liquiditeitenbeheer en de belastingpositie besproken. Tevens kwamen de kwartaalrapportages van internal audit, compliance, juridische zaken en risicobeheer aan bod. Ook is veel aandacht besteed aan fund governance en de naleving van de principes die Robeco heeft vastgesteld om een zorgvuldige omgang met (potentiële) belangenconflicten tussen RIAM als fondsbeheerder en de beleggers in de fondsen te borgen. De volgende onderwerpen stonden o.a. op de agenda: een door de afdeling Compliance opgesteld jaarverslag van fund governance gerelateerde monitoringsactiviteiten, thematische compliance rapportages over principes voor fund governance met betrekking tot best execution, fair allocation en brokerdiensten, en de jaarverslagen en halfjaarberichten van de fondsen. De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld dat Robeco's principes voor fund governance worden toegepast

### 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 de periode 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client servicing-activiteiten. Het streven is dat J.P. Morgan Robeco's dienstverlener wordt voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending. J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren.

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.

Per 9 juli 2018 is de eerste fase van de outsourcing naar J.P. Morgan afgerond. Op deze datum werd Citibank Europe plc vervangen door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch als bewaarder voor de in Nederland gevestigde fondsen van Robeco. Daarnaast heeft J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de securities-lendingactiviteiten voor de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen van Robeco overgenomen van RIAM.

Met ingang van 3 december 2018 heeft J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. de administratie van de in Nederland gevestigde fondsen overgenomen van Robeco.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over twee series, die 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 geschiedt op dagbasis pro rata. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd. De verschillen tussen de diverse aandelenklassen komen tot uitdrukking in toelichtingen 13, 15 en 18 op de jaarrekening.

## Algemene informatie (vervolg)

### Fiscale aspecten

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

### Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uitreden van beleggers. Het 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 Amsterdam<sup>1</sup>, 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 Amsterdam<sup>1</sup>, segment Euronext Fund Service.

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

### Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

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

### Informatie voor beleggers in desbetreffende landen

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

#### Informatie- en betaalkantoor in Zwitserland

ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, is met ingang van 1 december 2018 aangewezen als vertegenwoordiger in Zwitserland (tot 1 december 2018 was dit Robeco Switzerland AG). De Essentiële Beleggersinformatie, het prospectus, de statuten, de (half)jaarverslagen alsmede een overzicht van alle aan- en verkopen in de effectenportefeuille van het fonds gedurende de verslagperiode zijn kosteloos verkrijgbaar bij deze vennootschap.

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

#### Informatie- en betaalkantoor in Duitsland

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

#### Financiële dienst in België

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

#### Vertalingen

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

Robeco Global Stars Equities Fund N.V. 5

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Kerncijfers per aandelenklasse

### Overzicht 2014 - 2018

<b>Robeco Global Stars Equities Fund</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Gemiddeld</b>
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>1,2</sup>	-4,4	12,1	6,7	8,0	18,5	7,9
- Intrinsieke waarde <sup>1,2</sup>	-3,5	12,0	6,3	7,8	17,6	8,0
MSCI World Index <sup>3,6</sup>	-4,1	7,5	10,7	10,4	20,1	8,7
Dividend in euro's <sup>4</sup>	1,00	1,00 <sup>6</sup>	1,00	1,20 <sup>7</sup>	0,80	
Totaal nettovermogen <sup>5</sup>	1,1	1,3	1,4	1,6	2,3	

<b>Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Gemiddeld</b>
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>1,2</sup>	-3,9	12,7	7,2	8,5	19,1	8,4
- Intrinsieke waarde <sup>1,2</sup>	-3,0	12,5	6,8	8,3	18,2	8,5
MSCI World Index <sup>3,6</sup>	-4,1	7,5	10,7	10,4	20,1	8,7
Dividend in euro's <sup>4,6</sup>	1,00	1,00	1,00	1,00	0,80	
Totaal nettovermogen <sup>5</sup>	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	

<sup>1</sup> Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de beurskoers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste beurskoers en de intrinsieke waarde tot 1 december 2018 op een verschillend tijdstip werden vastgesteld. De beurskoers aan het begin van de verslagperiode is vastgesteld op de laatste beursdag van de vorige verslagperiode waarbij de om 6.00 uur bekende koersen in de waardering zijn verwerkt. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de slotkoersen aan het einde van die beursdag. Met ingang van 1 december 2018 is de marktwaarde gelijk aan de intrinsieke waarde gecorrigeerd voor de op- of afslag zoals beschreven onder Verhandelbaarheid gewone aandelen. De laatste waarderingsdag voor zowel de intrinsieke waarde als de beurskoers is 28 december 2018, terwijl de laatste waarderingsdag voor de benchmark 31 december 2018 is.

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

<sup>3</sup> Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

<sup>4</sup> Het dividend per aandeel heeft betrekking op het genoemde boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar. Het bedrag voor 2018 is een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 35.

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

<sup>6</sup> Ter voldoening aan de fiscale uitdelingsverplichting is voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund en de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G een herzien dividendvoorstel aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ("AVA") voorgelegd: EUR 1,00 per aandeel in plaats van EUR 0,80 per aandeel. Dit voorstel is door de AVA goedgekeurd.

<sup>7</sup> 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.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene inleiding

### Terugblik 2018

Het jaar 2018 bleek een keerpunt te zijn voor de wereldwijde financiële markten en de wereldeconomie. De groeifase van de economische cyclus, die in 2009 begon, bereikte namelijk eind 2018 zijn hoogtepunt. In 2017 was de groei bijzonder sterk en evenwichtig, maar afgelopen jaar raakte de groei van de wereldwijde economische activiteit uit balans en sloeg de versnelling om in een vertraging. Dit is typerend voor een laatcyclische economische omgeving. Toch bleef de wereldwijde economische activiteit flink groeien, met een verwachte wereldwijde groei van 3,7% in 2018 (schatting IMF).

Het verslagjaar ging veelbelovend van start, waarbij investeringen een solide bijdrage leverden aan de wereldwijde groei. De beperkingen van de industriële capaciteit werden duidelijker, doordat de werkelijke groei bovengemiddeld bleef in ontwikkelde economieën. De capaciteitsgrenzen van de productie kwamen geleidelijk in zicht en de ongebruikte economische capaciteit nam af, vooral op de Amerikaanse arbeidsmarkt. Daardoor nam de inflatiedruk toe. In de Verenigde Staten (VS) heeft de procyclische fiscale stimulering in de vorm van een lagere vennootschapsbelasting de activiteit van de particuliere sector en het vertrouwen van het bedrijfsleven verder vergroot. De Amerikaanse economie draaide op volle toeren: in het tweede kwartaal van 2018 bereikte de groei van het Amerikaanse bbp een indrukwekkend tempo van 4,2% op jaarbasis, fors boven het groeipad van 2% voor de lange termijn. Dankzij de sterke groei in de VS (3,0% in totaal in 2018) en de inflatie in de buurt van de doelstelling van 2% kon de Federal Reserve (Fed) het hele jaar op 'automatische piloot' blijven draaien. De Fed verhoogde de beleidsrente ieder kwartaal met 25 basispunten naar een niveau dat zij neutraal acht voor de Amerikaanse economie. Daardoor bleef het rendement in de VS aantrekkelijk ten opzichte van de rest van de wereld en bleef de dollar in trek. De daaruit voortvloeiende daling van de dollarliquiditeit zette opkomende markten flink onder druk in het voorjaar van 2018. Dat gold vooral voor de landen die dollars nodig hebben voor de financiering van een tekort op de lopende rekening.

Een belangrijk thema dat de wereldwijde economische groei in de tweede helft van 2018 belemmerde, was de impact van handelsconflicten, en dan vooral die tussen de VS en China. In januari 2018 heeft de VS een invoerheffing ingevoerd op een aantal Chinese exportproducten, omdat het land China beschuldigt van oneerlijke handelspraktijken. In de loop van het jaar heeft dit geleid tot een heffing op meer dan EUR 300 miljard aan bilaterale handel. De Amerikaanse regering is erin geslaagd de bestaande NAFTA-handelsovereenkomst met handelspartners Canada en Mexico te herzien. Ook is de regering een wapenstilstand met de EU overeengekomen over de handel. De twist tussen China en de VS, die allebei streven naar wereldwijde dominantie, heeft echter niet alleen betrekking op handel. Daarom bleef een snelle en allesomvattende oplossing voor het handelsconflict in de loop van 2018 uit. De angst voor een escalerende handelsoorlog begon daardoor het ondernemersvertrouwen te drukken. De bijdrage van de wereldhandel en de investeringen aan de wereldwijde economische activiteit nam dan ook af.

Het toegenomen (geo)politieke risico was een rode draad door heel 2018. Zo leek er in het Verenigd Koninkrijk (VK) geen einde te komen aan de wendingen in de discussie over de Brexit. Op moment van schrijven is er nog steeds veel onzekerheid en is de weg naar een oplossing nog niet duidelijk. De kans op een no-deal Brexit is klein omdat dit volstrekt tegen de belangen van het VK en de EU ingaat. Beide partijen gaan tot het uiterste om dit scenario te vermijden. De negatieve economische gevolgen blijven dan ook beperkt. In Italië heeft een nieuwe populistische regering de begrotingsregels van de EU – om de houdbaarheid van het schuldniveau te waarborgen – ter discussie gesteld en bedreigd de norm voor het begrotingstekort te overschrijden om de beloften aan haar kiezers na te komen. In Frankrijk ontstond een populistisch verzet tegen Macrons regering in de vorm van het protest van de 'gele hesjes' in de straten van Parijs.

De consumptie was de meest stabiele factor die in 2018 heeft bijgedragen aan de wereldwijde groei, ondanks het negatieve effect van de stijgende olieprijs in de eerste helft van het jaar. In de VS steeg het consumentenvertrouwen naar het hoogste niveau in 18 jaar toen de loongroei tegen het einde van het jaar versnelde naar 3,2%. Langetermijnfactoren hebben nog steeds een negatieve invloed op de bijdrage van inkomen uit arbeid aan de economie, zoals onvoldoende werkgelegenheid, de toename van werken in deeltijd, automatisering en de opkomst van de *gig*-economie – in Nederland ook wel klusjes- of schnabbeleconomie genoemd. Vanuit cyclisch oogpunt heeft de wereldeconomie echter een vergevorderd stadium bereikt, waarin een verdere daling van de werkloosheid geleidelijk leidt tot een grotere loongroei. In China en andere opkomende markten waren de consumentenbestedingen matig en de Chinese economie verzwakte in 2018. Wat betreft economische groei zijn de opkomende markten er niet in geslaagd om de achterstand op de ontwikkelde economieën zichtbaar in te lopen.

Ook vanuit het oogpunt van monetair beleid was 2018 een overgangsjaar, waarin het monetaire beleid aanmerkelijk veranderde van duidelijk ondersteunend naar meer neutraal. Drie factoren hebben bijgedragen aan de verkrapping van de financiële omstandigheden. Ten eerste bleef de Fed op de automatische piloot draaien wat betreft de vaststelling van de conventionele beleidsrente. Ten tweede wordt de balans van de Fed per maand met USD 50 miljard verkleind. En ten derde had de stijging van de dollar in de loop van 2018 een verkrappend effect. Daarnaast heeft de ECB haar maandelijkse netto-aankopen van obligaties (die begin 2015 van start zijn gegaan) eind 2018 beëindigd, onder vermelding van evenwichtige risico's voor de economische groei in de eurozone. De bank sprak het vertrouwen uit dat het inflatiedoel van "net onder de 2%" op de middellange termijn haalbaar is. Als gevolg van de verkrappende financiële omstandigheden heeft de korte rente een inhaalslag gemaakt ten opzichte van de langere rente en de Amerikaanse yield curve was zelfs (deels) omgekeerd in het laatste kwartaal van 2018. Deze inverse yield curve (de situatie waarin kortlopende Treasuries een hoger rendement hebben dan Treasuries met een langere looptijd) is sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog een betrouwbare recessie-indicator gebleken, maar wel met een lange en variabele vertraging (de tijd tussen een middellange vertraging en een recessie is 17 maanden).

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene inleiding (vervolg)

### Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

In een macro-economisch klimaat waarin de wereldwijde economische activiteit vertraagt en centrale banken de overtollige liquiditeit verminderen, hebben de aandelenmarkten een turbulent jaar achter de rug. Dat bleek vooral in het laatste kwartaal van 2018, omdat de inverse yield curves wezen op een toegenomen recessierisico. De MSCI World Total Return Index kende een verlies van 4,1% in euro's, het eerste verlies over een kalenderjaar sinds 2011. De MSCI Emerging Markets Total Return Index bleef achter met een rendement van -10,3% in euro's. De bewegingen van belangrijke indices van piek naar dieptepunt tonen aan dat de bullmarkt die in maart 2009 is begonnen, is omgeslagen in een bearmarkt. In plaats van een verkoopgolf die technisch van aard is, hebben we te maken met een meer fundamentele verschuiving in verwachtingen en risicoperceptie als gevolg van samenvallende omslagpunten (in zowel de economische cyclus als het monetaire beleid). Gezien het hoge niveau van de huidige risicopremies op de aandelenmarkt lijkt het recessierisico voor 2019 overgewaardeerd te worden. Volgens ons is het niet waarschijnlijk dat de VS in 2019 in een recessie belandt, omdat het meestal nog ruim een jaar duurt voordat de piek in de groei afneemt naar een stilstand van de economische activiteit. De waarderingen wijzen op enig opwaarts potentieel voor de aandelenmarkten in 2019. Maar dat opwaartse potentieel lijkt wel beperkt te zijn, omdat we ons in een laat stadium van de wereldwijde groei bevinden. Een recessie ergens na 2019 lijkt namelijk onvermijdelijk. Binnen deze beperkte mogelijkheden voor aandelenbeleggers zal de Fed waarschijnlijk verschuiven van een neutrale houding naar een netto verkrappend monetair beleid. In het verleden is zo'n overgang vaak samengevallen met de piek in de wereldwijde winstcyclus.

## 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.

### Beleggingsdoelstelling

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

### Uitvoering beleggingsbeleid Energie

In de loop van het jaar hebben we de weging in deze sector iets verkleind door winst te nemen op Lundin Petroleum. De positieve performance van de sector ging echter in rook op, doordat de olieprijs bijna 40% daalde vanaf het hoogtepunt in oktober. Dat kwam door het overaanbod dat deels werd veroorzaakt door de tragere economische groei.

### Basismaterialen

We hebben Sealed Air verkocht en Linde en UPM gekocht. Sealed Air hebben we van de hand gedaan, omdat de verbetering van het rendement op geïnvesteerd vermogen tegenviel. We zijn positief over Linde, met een omzetgroei net onder de 10% en een sterke ontwikkeling van vrije cashflow. De fusie met zijn Amerikaanse concurrent zorgt voor een verdere verbetering en fungeerde als een positieve katalysator voor de aandelenkoers. UPM heeft een uitstekend ESG-profiel en is tegen het einde van het jaar opgenomen in de portefeuille tegen een zeer aantrekkelijke waardering.

### Industrie & dienstverlening

Ryanair heeft bijna tien jaar in de portefeuille gezeten, maar afgelopen jaar hebben we besloten het aandeel te verkopen. De reden hiervoor zijn de escalerende problemen met medewerkers, die een negatief effect zullen hebben op zowel de groei als de marges. We hebben Parker Hannifin en Vestas gekocht. Beide bedrijven hebben een aantrekkelijke waardering en een goed ESG-profiel.

### Technologie

We zijn behoorlijk actief geweest in de technologiesector. Zo hebben we drie gevallen engelen gekocht, namelijk Red Hat, Broadcom en Nvidia. Red Hat kreeg daarna een bod van IBM, en Broadcom is bezig zijn status terug te winnen als een bedrijf met een zeer sterke ontwikkeling van vrije cashflow. We hebben ook Adobe en Cisco toegevoegd aan de portefeuille. De posities in Texas Instruments en Samsung Electronics hebben we verkocht. Texas Instruments vanwege het bereiken van zijn reële waarde en Samsung vanwege een aanhoudende verslechtering in al zijn businessunits. Het gaat vooral minder met de geheugenchipactiviteiten, die het jaar ervoor nog de belangrijkste motor waren. Aan het begin van het jaar hebben we Facebook verkocht. Uit onze engagement met het bedrijf over gegevensbescherming kwam namelijk naar voren dat het een grote uitdaging is om deze kwesties op de juiste manier aan te pakken zonder grote financiële gevolgen.

### Communicatiediensten

We hebben de positie in Comcast geconsolideerd in onze positie in Charter Communications. Hun activiteiten zullen naar verwachting blijven versnellen in 2019 als de voordelen van de overname van Time Warner Cable zichtbaar worden. We hebben KPN en KDDI van de hand gedaan, omdat we elders betere kansen hebben gevonden.

### Financiële dienstverlening

We hebben Allied Irish verkocht, de positie in Citigroup verkleind en CME en Deutsche Boerse gekocht. Op de langere termijn willen we de exposure naar balansen van financiële instellingen terugbrengen, omdat die sterk gefinancierd en cyclisch blijven. Beurzen als CME en Deutsche Boerse bieden een betere seculiere groei en hogere rendementen.



# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beleggingsbeleid (vervolg)

### Valutabeleid

Het valutabeleid is gebaseerd op de wegingen van de index, met slechts kleine afwijkingen daarvan. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 23.

### 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 31/12/2018	Koers in EUR x 1 31/12/2017	Uitgekeerd dividend april 2018 <sup>1</sup>	Beleggingsresultaat verslagperiode in % <sup>2</sup>
<i>Robeco Global Stars Equities Fund</i>			1,00	
- Beurskoers	35,34	38,00		-4,4
- Intrinsieke waarde	35,44	37,75		-3,5
<i>Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G</i>			1,00	
- Beurskoers	38,00	40,58		-3,9
- Intrinsieke waarde	38,11	40,31		-3,0

<sup>1</sup> Ex-dividend datum.

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

### Nettoresultaat per aandeel<sup>1</sup>

EUR x 1

Robeco Global Stars Equities Fund	2018	2017	2016	2015	2014
Opbrengst beleggingen	0,78	0,68	0,83	0,80	0,62
Waardeverandering	-1,57	3,94	1,21	3,07	4,29
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,42	-0,41	-0,36	-0,39	-0,33
<b>Nettoresultaat</b>	<b>-1,21</b>	<b>4,21</b>	<b>1,68</b>	<b>3,48</b>	<b>4,58</b>

Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	2018	2017	2016	2015	2014
Opbrengst beleggingen	0,84	0,72	0,88	0,83	0,65
Waardeverandering	-1,69	4,10	1,54	2,35	4,73
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,25	-0,24	-0,21	-0,23	-0,19
<b>Nettoresultaat</b>	<b>-1,10</b>	<b>4,58</b>	<b>2,21</b>	<b>2,95</b>	<b>5,19</b>

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

Het Robeco Global Stars Equities Fund heeft in 2018 een sterke relatieve performance gerealiseerd ten opzichte van de index.

Waar op de Amerikaanse markt recordwinsten werden gerapporteerd, was het economische plaatje buiten de VS meer gemengd. De vertragende wereldwijde groei leidde tot een flinke herwaardering van de aandelenmarkten. In de tweede helft van het jaar werd het verschil in performance tussen de VS en de rest van de wereld iets kleiner, omdat de handelsoorlog ook begon te drukken op de Amerikaanse economie. Apple werd in augustus het eerste bedrijf met een marktwaarde van meer dan een biljoen dollar, gevolgd door Amazon in september, maar in het laatste kwartaal moest ook de technologiesector veel terrein prijsgeven.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beleggingsresultaat (vervolg)

De slechtste aandelen waren van financiële instellingen, met name ING en State Street. Deze werden op de voet gevolgd door Halliburton, omdat de daling van de olieprijs naar verwachting een negatief effect zal hebben op de winstgroei in 2019.

Over het algemeen waren de meer cyclische sectoren, zoals energie, financiële dienstverlening, industrie & dienstverlening en basismaterialen, de slechtst presterende sectoren. Aan de andere kant wisten de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven het jaar in de plus te eindigen.

De grootste bijdrage aan de relatieve performance van de portefeuille kwam van de sectoren technologie, consument cyclisch en industrie & dienstverlening. De sector financiële dienstverlening was verantwoordelijk voor de grootste negatieve bijdrage.

Anthem, een Amerikaanse zorgverzekeraar, leverde na een uitstekend 2017 opnieuw een sterke bijdrage aan het fonds. Het bedrijf blijft profiteren van een sterke prijsstelling in combinatie met een normaal gebruik van de gezondheidszorg, boven op het verlaagde belastingtarief in de VS van 35% naar 21%. De drijvende krachten voor de langere termijn (betere cross-selling aan zijn meer dan 100 miljoen Blue Cross-leden en de insourcing van de pharmacy benefits-tak) zijn zeer veelbelovend.

Amazon overtrof afgelopen jaar de verwachtingen voor zowel de omzet als de marges. De winstherzieningen waren dan ook een sterke motor voor de koers. Het aandeel moest in het laatste kwartaal een deel van de winst inleveren, maar eindigde het jaar toch in de plus.

In de zomer ontstond een zeer aantrekkelijke beleggingskans voor Broadcom. Dit halfgeleiderbedrijf nam een softwarebedrijf over, wat een grote schok was voor beleggers. Het bedrijf verloor USD 18 miljard van zijn marktkapitalisatie, wat ook de waarde van de deal was. Wij zijn tegen de markt ingegaan, omdat het aandeel werd verhandeld met een rendement op vrije cashflow in de dubbele cijfers.

## 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 index. Als bijvoorbeeld Royal Dutch Shell een gewicht van 4% in de index heeft en een weging van 1,5% in de portefeuille van Robeco, dan is het actieve deel voor deze positie 2,5%. Het fonds had eind 2018 een actief deel van 88%. Ter vergelijking: een indexfonds (ETF) dat de index 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 beleggingshorizon van 3 tot 5 jaar: wij kopen aandelen waarvan wij verwachten dat we ze gemiddeld 3 tot 5 jaar in portefeuille kunnen houden. In 2018 had het fonds een omzet van 40% in de portefeuille (dubbeltelling). Met andere woorden: ongeveer een vijfde van de portefeuille werd gewijzigd. Dit is in overeenstemming met een beleggingshorizon van 3 tot 5 jaar.

## Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 20 tot en met 28.

## Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het netto vermogen van het fonds Robeco Global Stars Equities Fund met EUR 309,5 miljoen gedaald tot EUR 2.377,3 miljoen. Deze afname kan worden verklaard door de volgende posten. Per saldo werd voor een bedrag van EUR 165,2 miljoen aan aandelen teruggekocht. De onttrekking van het nettoresultaat zorgde voor een daling van het vermogen van EUR 77,1 miljoen. In totaal werd er voor EUR 67,2 miljoen aan dividend uitgekeerd.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Vermogensontwikkeling (vervolg)

### Vermogensmutatiestaat

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
<b>Vermogen begin boekjaar</b>	<b>2.686.753</b>	<b>2.814.202</b>
Plaatsing eigen aandelen	75.351	167.463
Inkoop eigen aandelen	(240.535)	(542.034)
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>2.521.569</b>	<b>2.439.631</b>
Opbrengst beleggingen	54.287	51.101
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	283	720
Beheerkosten	(19.185)	(20.561)
Service fee	(3.000)	(3.153)
Overige kosten	(351)	(352)
	<b>32.034</b>	<b>27.755</b>
Waardeveranderingen	(109.163)	292.848
<b>Nettoresultaat</b>	<b>(77.129)</b>	<b>320.603</b>
Uitgekeerd dividend	(67.155)	(73.481)
<b>Vermogen einde boekjaar</b>	<b>2.377.285</b>	<b>2.686.753</b>

## Beloningsbeleid

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

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

### Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De Raad van Commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid en is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie. Wijzigingen in het beloningsbeleid moeten worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. De Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen 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, die mede zijn afgeleid van benchmarks in de vermogensbeheerssector. De vaste beloning is hierdoor marktconform en de medewerkers zijn niet afhankelijk van het al dan niet ontvangen van een variabele beloning.

### Variabele beloning

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beloningsbeleid (vervolg)

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

### Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2018 naast de directie 94 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portefeuillemanagers, senior management en de hoofden van de controlefuncties (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van vier jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve "RIAM"-aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

### Risicobeheersing

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

### Jaarlijkse evaluatie

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

### Beloning in 2018

Van de totale beloningen<sup>1</sup> toegekend in 2018 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 2018	Variabel loon over 2018
Directie (4 leden)	32.365	40.268
Identified Staff (94) (ex directie)	265.837	159.450
Overige medewerkers (680 medewerkers)	803.602	243.152

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 1.544.674. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

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

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

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

### Beloning beheerder

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## 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 ESG<sup>1</sup>-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In 2018 hebben we veel gedaan om sustainability investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

<sup>1</sup> ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2018 kreeg Robeco voor alle zeven modules van sustainability investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI. Dit was al het vijfde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor de meerderheid van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van sustainability investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van RIAM.

## 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 begunstigden. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

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

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

## Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 heeft de SDG<sup>2</sup>-werkgroep, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team, verdere voortgang geboekt. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen, hebben we gewerkt aan het analyseren en ontwikkelen van tools en oplossingen. Dit heeft begin 2018 geleid tot de lancering van het fonds RobecoSAM Global SDG Credits.

Robeco draagt verder bij aan de SDG's door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het Active Ownership-team van Robeco wil dat nieuwe thema's altijd direct verband houden met minimaal één van de doelstellingen. Zo zijn we in 2018 een dialoog aangegaan met ondernemingen over voedselzekerheid, rechtstreeks gelinkt aan het doel geen honger, en over afvalbeheer, met een duidelijk verband met verantwoorde productie en consumptie, maar ook met verschillende milieudoelen.

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

## ESG-integratie door Robeco

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainability investing (vervolg)

### Uitsluiting

Robeco hanteert een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunities 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. Aan het einde van het derde kwartaal van 2018 sloten alle Robeco-fondsen tabaksgerelateerde beleggingen uit van hun beleggingsuniversum. De tabaksindustrie wordt in toenemende mate beschouwd als 'nadelig voor de maatschappij' en dit werd erkend door het UN Global Compact, dat als leidraad dient voor ons beleid op het gebied van sustainability investing.

### Actief aandeelhouderschap

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

### Stemmen

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

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

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemings specifieke omstandigheden.

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

Voor Robeco Global Stars Equities Fund N.V. hebben we gestemd bij 37 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 23 (62%) van de 37 vergaderingen brachten we ten minste één stem uit tegen het advies van het management.

### 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.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainability investing (vervolg)

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

Ons Enhanced Engagement-programma richt zich op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met de principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. 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.

## Engagement (vervolg)

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

In december 2018 heeft Robeco veel waardering gekregen voor de belangrijke rol die het heeft gespeeld om Royal Dutch Shell te overtuigen de maatregelen voor het verkleinen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk aan te scherpen. Deze maatregelen zijn het resultaat van langdurige engagementactiviteiten. De toezegging van Shell om zich volledig in te zetten laat zien hoe waardevol een dialoog en wereldwijde samenwerking is om de doelen van het akkoord van Parijs over klimaatverandering te realiseren. De Brits-Nederlandse oliegiëant heeft toegezegd kortetermijndoelen op te stellen voor het terugdringen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Shell wil de netto CO<sub>2</sub>-voetafdruk met 50% verminderen in 2050 en als tussenstap in 2035 met 20%. Bovendien koppelt Shell de beloning van het bestuur aan deze doelstellingen en neemt het bedrijf langetermijnbeloningen op basis van CO<sub>2</sub>-uitstoot op in het herziene Beloningsbeleid. Shell is het eerste energiebedrijf dat de beloning van het bestuur koppelt aan de uitstoot van CO<sub>2</sub>. Samen met de Church of England Pensions Board leidde Robeco de engagementactiviteiten namens Climate Action 100+, een initiatief ondersteund door beleggers die samen meer dan USD 32 biljoen assets onder engagement vertegenwoordigen, en het Nederlandse platform voor corporate governance Eumedion.

## 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 risicorendementsprofiel 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.

ESG-integratie is al enkele jaren een onderdeel van onze fundamentele beleggingsprocessen en dus hebben we in 2018 geen grote wijzigingen aangebracht in onze ESG-raamwerken. In 2018 is de ESG-score van de portefeuille verder verbeterd.

## 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 20. 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, 30 april 2019  
De beheerder

# Jaarrekening

## Balans

Voor resultaatbestemming	Toelichtingen	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen	1	2.236.227	2.589.395
Derivaten	2	5.283	2.570
<b>Som der beleggingen</b>		<b>2.241.510</b>	<b>2.591.965</b>
<b>Vorderingen</b>			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		2	–
Te vorderen dividend	3	193	408
Te vorderen rente		1	–
Vorderingen op gelieerde partijen	4	–	17
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	5	450	1.430
Overige vorderingen en overlopende activa	6	5.965	5.339
<b>Totaal aan vorderingen</b>		<b>6.611</b>	<b>7.194</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	7	140.464	98.163
<b>PASSIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Derivaten	2	5.936	2.816
<b>Kortlopende schulden</b>			
Te betalen rente		27	–
Schulden aan kredietinstellingen	8	–	1.045
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	9	–	1.630
Schulden aan gelieerde partijen	10	1.734	1.972
Overige schulden en overlopende passiva	11	3.603	3.106
<b>Totaal aan kortlopende schulden</b>		<b>5.364</b>	<b>7.753</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>141.711</b>	<b>97.604</b>
<b>Activa minus passiva</b>		<b>2.377.285</b>	<b>2.686.753</b>
<b>Samenstelling van het eigen vermogen</b>			
	12,13		
Geplaatst kapitaal	12	64.580	68.834
Overige reserves	12	2.389.834	2.297.316
Onverdeeld resultaat	12	(77.129)	320.603
<b>Eigen vermogen</b>		<b>2.377.285</b>	<b>2.686.753</b>

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



# Jaarrekening (vervolg)

## Winst-en-verliesrekening

	Toelichtingen	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
Opbrengst beleggingen	14	54.287	51.101
Ongerealiseerde winsten	1, 2	343.385	428.969
Ongerealiseerde verliezen	1, 2	(606.779)	(520.068)
Gerealiseerde winsten	1, 2	312.578	527.888
Gerealiseerde verliezen	1, 2	(158.347)	(143.941)
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		283	720
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>(54.593)</b>	<b>344.669</b>
<b>Kosten</b>	18, 19		
Beheerkosten	15	19.185	20.561
Service fee	15	3.000	3.153
Overige kosten	17	351	352
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>22.536</b>	<b>24.066</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>(77.129)</b>	<b>320.603</b>

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

# Jaarrekening (vervolg)

## Kasstroomoverzicht

		2018	2017
	Toelichtingen	EUR x 1.000	EUR x 1.000
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Nettoresultaat		(77.129)	320.603
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1,2	263.394	91.099
Gerealiseerde waardeveranderingen	1,2	(154.231)	(383.947)
Aankopen van beleggingen	1,2	(870.993)	(1.361.677)
Verkopen van beleggingen	1,2	1.111.166	1.846.150
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3,4,5,6	952	11.570
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	9,10,11	(2.399)	(5.289)
		<b>270.760</b>	<b>518.509</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		75.351	167.463
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(240.535)	(542.034)
Uitgekeerd dividend		(67.155)	(73.481)
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	6	(369)	285
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	11	1.055	(3.884)
		<b>(231.653)</b>	<b>(451.651)</b>
<b>Nettokasstroom</b>		<b>39.107</b>	<b>66.858</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		4.239	924
<b>Toename(+)/afname(-) geldmiddelen</b>		<b>43.346</b>	<b>67.782</b>
Liquide middelen begin boekjaar	7	98.163	30.644
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	8	(1.045)	(1.308)
<b>Geldmiddelen begin boekjaar</b>		<b>97.118</b>	<b>29.336</b>
Liquide middelen einde boekjaar	7	140.464	98.163
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	8	-	(1.045)
<b>Geldmiddelen einde boekjaar</b>		<b>140.464</b>	<b>97.118</b>

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 oorspronkelijke jaarrekening is opgesteld in het Nederlands. In het geval van verschillen tussen de Engelse of Duitse vertaling en de Nederlandse tekst prevaleert de Nederlandse tekst.

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

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

## Waarderingsgrondslagen

### Algemeen

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

### Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uitreden van beleggers. Het 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 gebruikgemaakt 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 van beleggingen worden derhalve in de eerste periode van waardering verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten bij verkoop van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde resultaten in de winst-en-verliesrekening. 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 passivazijde van de balans.

### Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel 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 afloopdatum is afgewikkeld. Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

### 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 valutatabel op pagina 36.

### Vorderingen

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Waarderingsgrondslagen (vervolg)

### Schulden

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

### Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden 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 rentebaten en -lasten en de opbrengsten. Met lopende rente per balansdatum wordt rekening gehouden.

### Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd. Realisatie van resultaten vindt plaats bij verkoop als het verschil van de 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 debetstanden op bankrekeningen.

### Toerekening aandelenklassen

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

### Risicobeheer

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Risicobeheer (vervolg)

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 de prospectus of zij voldoen aan de interne richtlijnen. De 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 door preventieve en detectieve maatregelen om zowel de toegang tot het netwerk als systemen en data te beheersen. Processen als wijzigingsbeheer en operational management dragen zorg voor monitoring op een werkend systeemlandschap. Tot slot zijn business continuïteitsmaatregelen getroffen om het risico van uitval zoveel mogelijk te beperken en in geval van calamiteit zo snel mogelijk weer operationeel te zijn. Via een proces van monitoring wordt periodiek de effectiviteit van genoemde maatregelen zowel intern als extern getest.

### Compliancerisico

Compliancerisico is het risico van sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van de wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van RIAM en de fondsen die RIAM beheert. De activiteiten van RIAM – collectief en individueel portefeuillebeheer – zijn onderworpen aan Europese en nationale regels voor financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toegezien door de nationale bevoegde autoriteiten (in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB)). Het is in het belang van beleggers in de door RIAM beheerde fondsen dat RIAM zich houdt aan alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving. RIAM heeft een zorgvuldig proces met duidelijke verantwoordelijkheden geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gerapporteerd en doorgevoerd.

Ook in 2018 hebben belangrijke veranderingen plaatsgevonden op het gebied van wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de fondsen die RIAM beheert. Een belangrijk onderdeel hiervan is de Europese Markets in Financial Instruments Directive. Deze richtlijn, ook wel aangeduid als MiFID II, is per 3 januari 2018 van kracht geworden. Europese distributeurs van door RIAM beheerde fondsen mogen op basis van MiFID II in principe geen provisie meer ontvangen en inhouden. RIAM heeft voor elk fonds een zogenaamde 'doelmarkt' gedefinieerd en beschikt over procedures voor ontwikkeling, goedkeuring en toetsing om ervoor te zorgen dat zijn fondsen de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de betreffende doelgroepen weerspiegelen. Daarnaast faciliteert RIAM de informatieverstrekking aan de distributeurs van de fondsen, waardoor beleggers meer informatie krijgen over onder meer, indien van toepassing, de kosten van het fonds en de distributie voorafgaand aan de dienstverlening. RIAM past ook de strengere regels toe met betrekking tot best execution van de fondsen. Daarom publiceert RIAM op zijn website per klasse financieel instrument de vijf beste uitvoeringsplatforms en/of brokers waar orders ter uitvoering zijn geplaatst, samen met een analyse van de kwaliteit van de uitvoering. De kosten van beleggingsonderzoek waren voor rekening van RIAM zelf en zijn niet doorberekend aan de klanten. De voorschriften van deze richtlijn zijn volledig en tijdig geïmplementeerd.

RIAM heeft er ook voor gezorgd dat het beleid en de procedures tegen het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme altijd adequaat zijn vormgegeven. In 2018 is nationale wetgeving in het kader van de Fourth Anti-Money Laundering Directive in werking getreden, evenals sectorrichtlijnen voor beleggingsmaatschappijen en fondsbeheerders, uitgevaardigd door de Europese toezichthoudende autoriteiten, voor eenvoudige en uitgebreide klantidentificatie. Hoewel de Fourth Anti-Money Laundering Directive al op 26 juni 2017 in werking is getreden, moet deze nog steeds worden opgenomen in de Nederlandse wetgeving. RIAM heeft zijn procedures en beleid herzien en de nodige aanpassingen doorgevoerd om ervoor te zorgen dat de procedure voor de beoordeling van klanten adequaat is ingericht om de risico's van de klant, de producten en diensten van RIAM en de landen waar de producten worden aangeboden in kaart te brengen.

Op 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) in werking getreden. Om de naleving hiervan en de vertrouwelijkheid, integriteit en veerkracht van de verwerkingssystemen en -diensten te waarborgen, heeft RIAM alle relevante processen in kaart gebracht waarbij persoonsgegevens betrokken zijn en de bestaande controles beoordeeld. Daarnaast heeft RIAM met alle relevante partijen die namens RIAM persoonsgegevens verwerken een gegevensverwerkingsovereenkomst gesloten. Ook heeft RIAM het beleid voor en de publicaties over de verwerking van persoonsgegevens en de rechten van betrokkenen verbeterd.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risicobeheer (vervolg)

### Ontwikkelingen Financial Risk Management

RIAM werkt voortdurend aan het verbeteren van zijn procedures voor risicobeheer en zijn risico-infrastructuur en -raamwerk. Om de samenwerking tussen het portefeuillebeheer en het risicobeheer te verbeteren, is het gebruik van MSCI Barra getest, goedgekeurd en geïmplementeerd. Dit systeem voor risicobeheer wordt gebruikt om diepgaande analyses van het marktrisico uit te voeren met betrekking tot de exposure in de portefeuilles van RIAM naar factorrisico's. Op basis van een geïntegreerde risico/rendements- en (marktconforme) *outside in*-benadering worden deze analyses gebruikt voor een grondige beoordeling van het risico in de portefeuille.

### Ontwikkelingen Financial Risk Management (vervolg)

Aangezien klimaatrisico een essentieel onderdeel van het beleggingsproces aan het worden is, gaat de afdeling Financial Risk Management ("FRM") ESG-risico's en klimaatrisico's integreren in het raamwerk voor risicobeheer. In 2018 heeft FRM zich voornamelijk gericht op de ontwikkeling van stressscenario's met betrekking tot het klimaat op basis van CO<sub>2</sub>-uitstoot en de exposure van industrieën in de beleggingsportefeuilles.

Ons systeem (LiquidityMetrics) en onze methodologie voor het meten van liquiditeitsrisico in onze portefeuilles is verbeterd door een samenwerking met IHS Markit ("Markit"). De berekeningen worden nu gebaseerd op echte dealernoteringen (van Markit) en werkelijke handelsvolumes.

Het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen is in 2018 gebenchmarkt door verschillende externe consultants. In de rapporten werd geconcludeerd dat het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen voldoet aan de marktnormen.

## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

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

### Marktrisico

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

### Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast moeten beleggers zich bewust zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan fluctueren als gevolg van veranderingen in politieke, economische of marktomstandigheden, en als gevolg van veranderingen in individuele bedrijfsomstandigheden. De gehele portefeuille is blootgesteld aan 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 10.

### Valutarisico

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

Per balansdatum bestaan er geen posities in 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 9.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Valuta-exposure	31/12/2018			31/12/2018	31/12/2017
	31/12/2018 Brutopositie EUR x 1.000	Exposure naar valutatermijn- contracten EUR x 1.000	31/12/2018 Nettopositie EUR x 1.000	% van netto- vermogen	% van netto- vermogen
AUD	–	64.230	64.230	2,70	2,52
CAD	–	80.870	80.870	3,40	3,46
CHF	72.585	5.969	78.554	3,30	3,10
DKK	48.566	(34.365)	14.201	0,60	0,50
EUR	611.213	(367.877)	243.336	10,24	12,50
GBP	164.414	(22.289)	142.125	5,98	6,67
HKD	35.353	–	35.353	1,49	1,32
JPY	3	202.637	202.640	8,52	8,64
KRW	–	–	–	–	1,81
NOK	–	6.365	6.365	0,27	0,24
SEK	5.527	6.839	12.366	0,52	1,10
SGD	–	14.844	14.844	0,62	0,54
TWD	50.077	–	50.077	2,11	2,44
USD	1.390.200	42.124	1.432.324	60,25	55,16
<b>Totaal</b>	<b>2.377.938</b>	<b>(653)</b>	<b>2.377.285</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Marktrisico (vervolg)

#### Valutarisico (vervolg)

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

#### Concentratierisico

Op grond van het 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 is 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

	31/12/2018		31/12/2018	31/12/2017
	Aandelen EUR x 1.000	Totale blootstelling EUR x 1.000	% van het netto- vermogen	% van het netto- vermogen
Denemarken	48.444	48.444	2,04	0,70
Finland	21.710	21.710	0,91	–
Frankrijk	190.176	190.176	8,00	8,15
Duitsland	65.670	65.670	2,76	–
Hongkong <sup>1</sup>	35.346	35.346	1,49	1,32
Ierland	148.235	148.235	6,24	4,50
Japan	–	–	–	2,40
Nederland	118.052	118.052	4,97	11,58
Zuid-Korea	–	–	–	1,81
Zweden	5.526	5.526	0,23	–
Zwitserland	72.581	72.581	3,05	2,35
Taiwan <sup>1</sup>	49.634	49.634	2,09	2,35
Verenigd Koninkrijk	263.918	263.918	11,10	6,47
Verenigde Staten	1.216.935	1.216.935	51,19	54,67
<b>Totaal</b>	<b>2.236.227</b>	<b>2.236.227</b>	<b>94,07</b>	<b>96,30</b>

<sup>1</sup> Deze bedragen zijn inclusief de fair value correctie voor markten die open waren op het moment dat de intrinsieke waarde werd berekend (2 januari 2019). De op 2 januari 2019 om 6.00 uur bekende koersen zijn in de waardering verwerkt.

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

### Concentratierisico naar sectoren

	31/12/2018 % van het nettovermogen	31/12/2017 % van het nettovermogen
Communicatiediensten <sup>1</sup>	13,84	3,64
Consument cyclisch	3,86	14,28
Consument defensief	7,07	7,66
Energie	6,60	7,47
Financiële dienstverlening	12,39	15,26
Gezondheidszorg	11,10	12,48
Industrie & dienstverlening	11,72	9,94
Informatietechnologie <sup>1</sup>	21,00	21,23
Basismaterialen	6,49	4,35
Overige activa en passiva	5,93	3,69
<b>Totaal</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> In november 2018 heeft de MSCI de sector telecommunicatiediensten omgedoopt naar communicatiediensten, waar vanaf dat moment veel internetaandelen toe behoren die eerder behoorden tot de sector informatietechnologie.

### Hefboomrisico

Het fonds kan gebruikmaken van afgeleide instrumenten, technieken of structuren. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als het realiseren van de beleggingsdoelstellingen en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking (leverage), waardoor de gevoeligheid van het fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Het risico van afgeleide instrumenten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het fonds. De mate van hefboomfinanciering in het fonds, gemeten op basis van de brutomethode (waarbij 0% exposure duidt op geen 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.

	Laagste exposure gedurende de verslagperiode	Hoogste exposure gedurende de verslagperiode	Gemiddelde exposure gedurende de verslagperiode	Exposure aan het einde van de verslagperiode
Robeco Global Stars Equities Fund N.V.	15%	32%	19%	32%

### 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.

	31/12/2018		31/12/2017	
	EUR x 1.000	% van het nettovermogen	EUR x 1.000	% van het nettovermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	5.283	0,22	2.570	0,10
Vorderingen	6.611	0,28	7.194	0,27
Liquide middelen	140.464	5,91	98.163	3,65
<b>Totaal</b>	<b>152.358</b>	<b>6,41</b>	<b>107.927</b>	<b>4,02</b>

Bij de berekening van het maximale kredietrisico is geen rekening gehouden met eventuele ontvangen onderpanden. Tegenpartijrisico's worden begrensd door middel van limieten op de blootstelling per tegenpartij uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen.



# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Tegenpartijrisico (vervolg)

In onderstaande tabel zijn de tegenpartijen opgenomen met een exposure van meer dan 5% van het subfondsvermogen.

#### Tegenpartij

	31/12/2018		Rating
	Totale blootstelling EUR x 1.000	% van het netto- vermogen	
J.P. Morgan	140.464	5,91%	A+

### Risico van het uitlenen van financiële instrumenten

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Uitgeleende posities

Type instrument	Robeco Global Stars Equities Fund N.V.					
	31/12/2018		31/12/2017			
	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen
Uitgeleende aandelen	168.471	7,53	7,09	49.430	1,91	1,84
<b>Totaal</b>	<b>168.471</b>	<b>7,53</b>	<b>7,09</b>	<b>49.430</b>	<b>1,91</b>	<b>1,84</b>

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

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

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

### Tegenpartijen

	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	31/12/2018		31/12/2017	
			Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000	Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000
Credit Suisse	Zwitserland	Tripartiet <sup>1</sup>	180	190	33.955	36.476
Deutsche Bank	Duitsland	Tripartiet <sup>1</sup>	51.496	57.234	705	769
ING Bank	Nederland	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	11.116	11.898
J.P. Morgan	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	74.996	83.372	–	–
Morgan	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	41.799	43.890	–	–
Société Générale	Frankrijk	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	3.654	3.958
<b>Totaal</b>			<b>168.471</b>	<b>184.686</b>	<b>49.430</b>	<b>53.101</b>

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

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

### Collateral naar soort

	Valuta	Rating van staatsobligaties	31/12/2018	31/12/2017
			Marktwaaarde in EUR x 1.000	Marktwaaarde in EUR x 1.000
American Depositary Receipts	USD		–	1.711
Cash	DKK		43.890	–
Exchange Traded Funds	USD		–	879
Staatsobligaties	JPY	Investment grade	–	28
In OESO-landen genoteerde vastgoedfondsen	GBP		–	151
In OESO-landen genoteerde aandelen	AUD		–	11.011
In OESO-landen genoteerde aandelen	CAD		–	89
In OESO-landen genoteerde aandelen	DKK		–	1
In OESO-landen genoteerde aandelen	EUR		12.497	4.635
In OESO-landen genoteerde aandelen	GBP		44.927	293
In OESO-landen genoteerde aandelen	JPY		–	19.661
In OESO-landen genoteerde aandelen	NOK		–	2.000
In OESO-landen genoteerde aandelen	SEK		–	894
In OESO-landen genoteerde aandelen	TWD		71	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	USD		83.301	11.748
<b>Totaal</b>			<b>184.686</b>	<b>53.101</b>

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

J.P. Morgan (tot 9 juli 2018 RIAM) bemiddelt voor het fonds in alle securities-lendingtransacties. Als vergoeding voor haar werkzaamheden ontvangt J.P. Morgan een vergoeding van (A) 25% van het bruto-inkomen uit securities-lendingtransacties voor leningen met een rendement van 0,5% of lager, en (B) 10% van het inkomen uit securities-lendingtransacties voor leningen met een rendement hoger dan 0,5% (tot 9 juli 2018 ontving RIAM een vergoeding van 30%). De marktconformiteit van de afspraken tussen het fonds en J.P. Morgan wordt door een extern bureau periodiek getoetst. De opbrengsten voor het fonds en de vergoeding aan J.P. Morgan en RIAM zijn opgenomen in de volgende tabel.

### Opbrengst securities lending

	2018			2017		
	Bruto-opbrengst in EUR x 1.000	Vergoeding betaald aan RIAM / J.P. Morgan in EUR x 1.000	Netto-opbrengst fonds in EUR x 1.000	Bruto-opbrengst in EUR x 1.000	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x 1.000	Netto-opbrengst fonds in EUR x 1.000
Uitgeleende aandelen	59	15	44	72	22	50
<b>Totaal</b>	<b>59</b>	<b>15</b>	<b>44</b>	<b>72</b>	<b>22</b>	<b>50</b>

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Liquiditeitsrisico

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

### 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 als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V., dat onderdeel is van ORIX Corporation.

### Bewaarder

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 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 gebruikmaken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Al deze diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

## Toelichting op de balans

### 1. Aandelen

#### Verloop van de aandelenportefeuille

	2018	2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	2.589.395	2.783.997
Aankopen	870.993	1.343.056
Verkopen	(1.100.028)	(1.843.274)
Ongerealiseerde verliezen	(262.987)	(91.719)
Gerealiseerde winsten	138.854	397.335
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>2.236.227</b>	<b>2.589.395</b>

Van de gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op de aandelen heeft EUR 55.815 duizend betrekking op valutakoersverschillen.

Een uitsplitsing van deze portefeuille is opgenomen in de Beleggingsportefeuille. Een uitsplitsing naar regio en sector is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting risico's financiële instrumenten.

#### Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen.

	2018	2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Aandelen	845	3.261
Futures	–	25

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

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

### 2. Derivaten

#### Verloop derivaten

	Valutatermijncontracten	
	2018	2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	(246)	(866)
Expiraties	(11.138)	15.456
Ongerealiseerde (verliezen)/winsten	(407)	620
Gerealiseerde winsten/(verliezen)	11.138	(15.456)
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>(653)</b>	<b>(246)</b>

#### Verloop derivaten

	Futures	
	2018	2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	–	(1.433)
Aankopen	–	3.165
Verkopen	–	(2.876)
Gerealiseerde winsten	–	1.144
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Van de gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op derivaten heeft EUR 10.714 duizend betrekking op valutakoersverschillen. De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract.

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 2. Derivaten (vervolg)

#### Presentatie derivaten in de balans

	Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000	EUR x 1.000	EUR x 1.000	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Valutatermijncontracten	5.283	2.570	5.936	2.816	(653)	(246)
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>5.283</b>	<b>2.570</b>	<b>5.936</b>	<b>2.816</b>	<b>(653)</b>	<b>(246)</b>

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 nettodividenden.

### 4. Vorderingen op gelieerde partijen

Dit betreft de volgende vorderingen op RIAM:

	31/12/2018	31/12/2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Vorderingen uit hoofde van securities-lendingtransacties	–	17
<b>Totaal</b>	<b>–</b>	<b>17</b>

### 5. Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

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

#### Verstrekte zekerheden

Tegenpartij	Soort	Valuta	31/12/2018	31/12/2017
			EUR x 1.000	EUR x 1.000
Goldman Sachs	Cash	EUR	450	–
Rabobank	Cash	EUR	–	1.430
<b>Totaal</b>			<b>450</b>	<b>1.430</b>

### 6. Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

	31/12/2018	31/12/2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Terug te vorderen dividendbelasting	5.596	5.285
Te classificeren bankmutaties	–	54
<b>Subtotaal (beleggingsactiviteiten)</b>	<b>5.596</b>	<b>5.339</b>
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	369	–
<b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>	<b>369</b>	<b>–</b>
<b>Totaal</b>	<b>5.965</b>	<b>5.339</b>

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 7. Liquide middelen

Dit betreft:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Liquide middelen ter vrije beschikking	100.483	98.163
Overige liquide middelen niet vrij toegankelijk	39.981	–
<b>Totaal</b>	<b>140.464</b>	<b>98.163</b>

### 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

Tegenpartij	Soort	Valuta	Robeco Global Stars Equities Fund N.V.	
			31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Barclays Bank	Cash	EUR	–	1.630
<b>Totaal</b>			<b>–</b>	<b>1.630</b>

### 10. Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	1.497	1.708
Schulden uit hoofde van service fee	237	264
<b>Totaal</b>	<b>1.734</b>	<b>1.972</b>

### 11. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

	31/12/2018 EUR x 1.000	31/12/2017 EUR x 1.000
Te betalen kosten	58	–
Ten onrechte ontvangen gelden	–	460
Overige	–	156
<b>Subtotaal (beleggingsactiviteiten)</b>	<b>58</b>	<b>616</b>
Betaalbaar gestelde dividenden	725	1.093
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	2.820	1.397
<b>Subtotaal (financieringsactiviteiten)</b>	<b>3.545</b>	<b>2.490</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.603</b>	<b>3.106</b>

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 12. Eigen vermogen

#### Samenstelling en verloop eigen vermogen

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
<b>Geplaatst kapitaal Robeco Global Stars Equities Fund</b>		
Stand begin boekjaar	34.327	41.686
Ontvangen op geplaatste aandelen	806	1.564
Betaald op ingekochte aandelen	(3.783)	(8.923)
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>31.350</b>	<b>34.327</b>
<b>Geplaatst kapitaal Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G</b>		
Stand begin boekjaar	34.507	37.268
Ontvangen op geplaatste aandelen	1.106	1.572
Betaald op ingekochte aandelen	(2.383)	(4.333)
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>33.230</b>	<b>34.507</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin boekjaar	2.297.316	2.573.408
Ontvangen op geplaatste aandelen	73.439	164.327
Betaald op ingekochte aandelen	(234.369)	(528.778)
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	253.448	88.359
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>2.389.834</b>	<b>2.297.316</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin boekjaar	320.603	161.840
Robeco Global Stars Equities Fund - uitgekeerd dividend	(33.125)	(37.729)
Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G - uitgekeerd dividend	(34.030)	(35.752)
Toevoeging overige reserves	(253.448)	(88.359)
Nettoresultaat boekjaar	(77.129)	320.603
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>(77.129)</b>	<b>320.603</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>2.377.285</b>	<b>2.686.753</b>

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 O.J.M. Van Hassel  
Karin van Baardwijk  
Peter J.J. Ferket

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 12. Eigen vermogen (vervolg)

#### Vermogensmutatiestaat

	2018 EUR x 1.000	2017 EUR x 1.000
<b>Vermogen begin boekjaar</b>	<b>2.686.753</b>	<b>2.814.202</b>
Plaatsing eigen aandelen	75.351	167.463
Inkoop eigen aandelen	(240.535)	(542.034)
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>2.521.569</b>	<b>2.439.631</b>
Opbrengst beleggingen	54.287	51.101
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	283	720
Beheerkosten	(19.185)	(20.561)
Service fee	(3.000)	(3.153)
Overige kosten	(351)	(352)
	<b>32.034</b>	<b>27.755</b>
Waardeveranderingen	(109.163)	292.848
<b>Nettoresultaat</b>	<b>(77.129)</b>	<b>320.603</b>
Uitgekeerd dividend	(67.155)	(73.481)
<b>Vermogen einde boekjaar</b>	<b>2.377.285</b>	<b>2.686.753</b>

### 13. Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
<b>Robeco Global Stars Equities Fund</b>			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	1.111.046	1.295.714	1.444.339
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	34.327.175	41.686.459	48.547.961
In boekjaar geplaatste aandelen	806.061	1.564.148	1.841.648
In boekjaar ingekochte aandelen	(3.782.590)	(8.923.432)	(8.703.150)
Aantal uitstaande aandelen	31.350.646	34.327.175	41.686.459
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	35,44	37,75	34,65
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	1,00	1,00	1,20
<b>Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G</b>			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	1.266.239	1.391.039	1.369.863
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	34.506.993	37.267.797	40.016.999
In boekjaar geplaatste aandelen	1.105.532	1.571.575	1.254.811
In boekjaar ingekochte aandelen	(2.382.667)	(4.332.379)	(4.004.013)
Aantal uitstaande aandelen	33.229.858	34.506.993	37.267.797
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	38,11	40,31	36,76
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar	1,00	1,00	1,00



## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengsten

#### 14. Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

	2018	2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Ontvangen dividenden*	54.084	51.322
Rente	(287)	(322)
Netto-opbrengsten securities lending	44	50
Overig**	446	51
<b>Totaal</b>	<b>54.287</b>	<b>51.101</b>

\* 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.

\*\* Dit betreft een vrijval van de dividenduitkering op K-aandelen van 2012 en 2013.

### Kosten

#### 15. Beheerkosten en service fee

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

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

	Robeco Global Stars Equities Fund	Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G
	%	%
Beheerkosten	1,00	0,50
Service fee <sup>1</sup>	0,12	0,12

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

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, de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. In het resultaat van het fonds zijn geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Van de door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant had EUR 8 duizend betrekking op de controle van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. De overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend controleactiviteiten voor de toezichthouder dat het fonds voldoet aan de UCITS-bepalingen en controleactiviteiten voor de beoordeling van het prospectus.

#### 16. Performance fee

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

#### 17. Overige kosten

Dit betreft:

	2018	2017
	EUR x 1.000	EUR x 1.000
Bewaarloon	173	143
Bankkosten	-	2
Kosten fund agent	12	17
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	25	23
Kosten bewaarder	141	167
<b>Totaal</b>	<b>351</b>	<b>352</b>

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### 18. Lopende kosten

	Robeco Global Stars Equities Fund		Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	
	2018 %	2017 %	2018 %	2017 %
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,11	0,12
Overige kosten	0,02	0,01	0,02	0,01
Aandeel opbrengsten securities lending	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totaal</b>	<b>1,14</b>	<b>1,13</b>	<b>0,63</b>	<b>0,63</b>

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddeld vermogen per aandelenklasse. Het gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklassen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en rentekosten. In de lopende kosten zijn 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 25, 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.

	2018 EUR x 1.000	2018 % van het nettovermogen	Maximum op basis van het prospectus <sup>1</sup>
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund	12.334	1,00	1,00
Service fee aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund	1.432	0,12	0,12
Beheerkosten aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	6.851	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund - EUR G	1.568	0,11	0,12
Bewaarloon en bankkosten	173	0,01	0,02
Kosten fund agent	12	0,00	0,02
Kosten bewaarder	141	0,01	0,01

<sup>1</sup> 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 63% (vorige verslagperiode 91%). 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. Kasgeld en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

### 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.

	Tegenpartij	2018 %	2017 %
Securities-lendingtransacties	RIAM	25,73	100,00

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### 21. Transacties met gelieerde partijen (vervolg)

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

	<b>Tegenpartij</b>	<b>2018</b> <b>EUR x 1.000</b>	<b>2017</b> <b>EUR x 1.000</b>
Beheerkosten	RIAM	19.185	20.561
Service fee	RIAM	3.000	3.153

### 22. Fiscale status

Het fonds heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het verslag van de beheerder op pagina 5

### 23. Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2018 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2018 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2018 vast te stellen op:

- a. EUR 1,00 per aandeel (vorig jaar: EUR 1,00) voor de aandelenklasse Robeco Global Stars Equities Fund.
- b. EUR 1,00 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 12 juni 2019 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 20 mei 2019 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 7 juni 2019. 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

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
	<b>EUR = 1</b>	<b>EUR = 1</b>
AUD	1,6250	1,5353
CAD	1,5591	1,5045
CHF	1,1256	1,1702
DKK	7,4674	7,4454
GBP	0,9015	0,8877
HKD	8,9534	9,3871
JPY	126,2597	135,2701
KRW	1.275,8615	1.285,5165
NOK	9,9867	9,8218
SEK	10,2713	9,8315
SGD	1,5619	1,6048
TWD	35,1462	35,7340
USD	1,1434	1,2008

# Beleggingsportefeuille

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering				
Aandelen				
<i>Denemarken</i>				
Vestas Wind Systems A/S	DKK	735.120	48.444	2,04
			<u>48.444</u>	<u>2,04</u>
<i>Finland</i>				
UPM-Kymmene OYJ	EUR	980.154	21.710	0,91
			<u>21.710</u>	<u>0,91</u>
<i>Frankrijk</i>				
AXA SA	EUR	2.423.678	45.517	1,91
Pernod Ricard SA	EUR	315.296	44.583	1,88
Vivendi SA	EUR	4.761.011	100.076	4,21
			<u>190.176</u>	<u>8,00</u>
<i>Duitsland</i>				
Deutsche Boerse AG	EUR	349.029	36.630	1,54
Knorr-Bremse AG	EUR	369.369	29.040	1,22
			<u>65.670</u>	<u>2,76</u>
<i>Hongkong</i>				
AIA Group Ltd.	HKD	5.004.800	35.859	1,51
			<u>35.859</u>	<u>1,51</u>
<i>Ierland</i>				
Allegion plc	USD	1.033.952	71.028	2,99
Linde plc	USD	564.788	77.207	3,25
			<u>148.235</u>	<u>6,24</u>
<i>Nederland</i>				
Heineken NV	EUR	673.141	51.509	2,17
ING Groep NV	EUR	7.110.877	66.543	2,80
			<u>118.052</u>	<u>4,97</u>
<i>Zweden</i>				
Lundin Petroleum AB	SEK	256.353	5.526	0,23
			<u>5.526</u>	<u>0,23</u>
<i>Zwitserland</i>				
Roche Holding AG	CHF	335.636	72.581	3,05
			<u>72.581</u>	<u>3,05</u>
<i>Taiwan</i>				
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	TWD	7.905.000	50.719	2,13
			<u>50.719</u>	<u>2,13</u>
<i>Verenigd Koninkrijk</i>				
Liberty Global plc 'C'	USD	1.197.243	21.506	0,90
Reckitt Benckiser Group plc	GBP	1.070.688	72.048	3,03
Rio Tinto plc	GBP	1.328.187	55.436	2,33

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Verenigd Koninkrijk (vervolg)</i>				
Royal Dutch Shell plc 'A'	GBP	1.436.646	36.671	1,54
Royal Dutch Shell plc 'A'	EUR	3.068.281	78.257	3,30
			<u>263.918</u>	<u>11,10</u>
<i>Verenigde Staten</i>				
AbbVie, Inc.	USD	639.031	50.924	2,14
Adobe, Inc.	USD	194.421	37.939	1,60
Alphabet, Inc. 'A'	USD	112.413	102.900	4,33
Amazon.com, Inc.	USD	50.909	65.805	2,76
Anthem, Inc.	USD	320.048	72.516	3,05
Apple, Inc.	USD	426.434	58.264	2,45
Biogen, Inc.	USD	264.661	67.937	2,86
Booking Holdings, Inc.	USD	17.361	26.051	1,10
Broadcom, Inc.	USD	296.572	65.773	2,77
Charter Communications, Inc. 'A'	USD	419.031	104.471	4,39
Cisco Systems, Inc.	USD	1.265.016	47.317	1,99
Citigroup, Inc.	USD	754.110	34.182	1,44
CME Group, Inc.	USD	148.708	24.204	1,02
Halliburton Co.	USD	1.574.679	36.439	1,53
Microsoft Corp.	USD	1.458.557	128.054	5,39
NVIDIA Corp.	USD	181.210	21.180	0,89
Parker-Hannifin Corp.	USD	351.928	45.628	1,92
State Street Corp.	USD	937.856	52.066	2,19
Union Pacific Corp.	USD	706.470	84.508	3,55
Visa, Inc. 'A'	USD	792.718	90.777	3,82
			<u>1.216.935</u>	<u>51,19</u>
Totaal aandelen			<u>2.237.825</u>	<u>94,13</u>
Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering			<u>2.237.825</u>	<u>94,13</u>
<b>Totaal beleggingen</b>			<b>2.237.825</b>	<b>94,13</b>
<b>Fair value correctie</b>			<b>(1.598)</b>	<b>(0,06)</b>
<b>Cash</b>			<b>140.464</b>	<b>5,91</b>
<b>Overige activa/(passiva)</b>			<b>594</b>	<b>0,02</b>
<b>Totaal netto vermogen</b>			<b>2.377.285</b>	<b>100,00</b>

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

## Valutatermijncontracten

Gekochte valuta	Gekocht bedrag	Verkochte valuta	Verkocht bedrag	Vervaldatum	Ongerealiseerde		
					Tegenpartij	winst/(verlies) EUR x 1.000	% van netto vermogen
CHF	15.517.069	EUR	(13.646.966)	16/01/2019	Barclays	141	0,01
EUR	34.397.921	DKK	(256.606.419)	16/01/2019	HSBC	32	–
EUR	23.036.597	GBP	(20.102.260)	16/01/2019	HSBC	747	0,03
EUR	15.000.000	JPY	(1.892.314.350)	16/01/2019	Rabobank	13	–
EUR	89.823.550	USD	(101.991.232)	16/01/2019	HSBC	729	0,03
EUR	27.124.523	USD	(31.020.000)	16/01/2019	Rabobank	27	–
JPY	27.478.000.000	EUR	(214.079.280)	16/01/2019	HSBC	3.545	0,15
SEK	70.248.648	EUR	(6.834.233)	16/01/2019	Citigroup	5	–
SGD	23.204.974	EUR	(14.817.944)	16/01/2019	Barclays	26	–
USD	30.380.000	EUR	(26.523.006)	16/01/2019	Citigroup	16	–
USD	16.258.610	EUR	(14.200.000)	16/01/2019	HSBC	2	–
<b>Totaal ongerealiseerde winst valutatermijncontracten</b>						<b>5.283</b>	<b>0,22</b>
AUD	104.466.310	EUR	(66.263.546)	16/01/2019	HSBC	(2.034)	(0,09)
CAD	126.174.431	EUR	(84.014.120)	16/01/2019	HSBC	(3.144)	(0,13)
EUR	7.782.147	CHF	(8.800.000)	16/01/2019	Citigroup	(37)	–
NOK	63.600.000	EUR	(6.589.194)	16/01/2019	HSBC	(224)	(0,01)
USD	101.320.000	EUR	(88.889.170)	16/01/2019	Citigroup	(381)	(0,02)
USD	33.274.714	EUR	(29.183.813)	16/01/2019	HSBC	(116)	–
<b>Totaal ongerealiseerd verlies valutatermijncontracten</b>						<b>(5.936)</b>	<b>(0,25)</b>
<b>Netto ongerealiseerd verlies valutatermijncontracten</b>						<b>(653)</b>	<b>(0,03)</b>

Rotterdam, 30 april 2019

De beheerder  
Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers RIAM:  
Gilbert O.J.M. Van Hassel  
Karin van Baardwijk  
Monique D. Donga  
Peter J.J. Ferket  
Martin O. Nijkamp  
Hans-Christoph von Reiche  
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 prioriteits aandelen en aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

## Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2018 en op 31 december 2018 hadden de beleidsbepalers in de directie (tevens beheerder) van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

### Belangen van bestuurders

<b>Op 1 januari 2018</b>	<b>Omschrijving</b>	<b>Aantal</b>
ING Group NV	Aandelen	221.964
Royal Dutch Shell	Aandelen	990

<b>Op 31 december 2018</b>	<b>Omschrijving</b>	<b>Aantal</b>
ING Group NV	Aandelen	230.888
Royal Dutch Shell	Aandelen	990



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. en de directie van Robeco Institutional Asset Management B.V.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

### ***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 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### ***Wat we gecontroleerd hebben***

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. ('het fonds') te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2018; 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**

<b>Materialiteit</b>
— Materialiteit van EUR 24 miljoen — 1,0% van het eigen vermogen
<b>Reikwijdte van de controle</b>
— Uitbestede bedrijfsprocessen
<b>Kernpunten</b>
— Bestaan en waardering van beleggingen — Nauwkeurigheid van de bedrijfsopbrengsten — Migratie van data en processen naar J.P. Morgan
<b>Oordeel</b>
Goedkeurend

### **Materialiteit**

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 24 miljoen (2017: EUR 27 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het eigen vermogen van het fonds (2018: 1,0%; 2017: 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 met governance belaste personen afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 1,2 miljoen rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **Reikwijdte van de controle**

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

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, Robeco Institutional Asset Management B.V. (hierna te noemen 'RIAM'). Wij zijn verantwoordelijk voor het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de door RIAM verleende diensten en daarvoor hebben wij inzicht verworven in de aard en significantie van deze verleende diensten. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om 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 van het bestaan en de werking van deze beheersingsmaatregelen aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage. Wij hebben deze werkzaamheden ook verricht op relevante bedrijfsprocessen en beheersingsmaatregelen die RIAM zelf heeft uitbesteed aan dienstverleners, voor zover een gecertificeerde rapportage hiervoor beschikbaar was. Indien geen gecertificeerde rapportage beschikbaar was hebben we aanvullende gegevensgerichte werkzaamheden verricht.

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

### **Kernpunten van onze controle**

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

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

## Bestaan en waardering van de beleggingen

### Omschrijving

De beleggingen van het fonds 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 20 en 21. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van het fonds. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, 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 waardering tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode, zoals opgenomen op p. 20 en 21. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderingen van de beursgenoteerde beleggingen en de derivaten aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen en/of inputvariabelen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten.

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

### Onze observatie

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

### Omschrijving

De bedrijfsopbrengsten bestaan voornamelijk uit de 'Opbrengst beleggingen' en 'Waardeveranderingen beleggingen'. De opbrengst beleggingen bestaat uit dividend. De waardeveranderingen beleggingen bestaan uit (on)gerealiseerde winsten en verliezen. De bedrijfsopbrengsten zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht in waarderingsgrondslagen van de toelichting. De bedrijfsopbrengsten zijn in belangrijke mate bepalend voor de performance van het fonds en hebben daarom een significant effect op het algemene beeld die de jaarrekening geeft. Om die reden beschouwen wij de nauwkeurigheid van de bedrijfsopbrengsten als een kernpunt van onze controle.

### Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, zoals hierboven beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle – uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners'.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de opbrengst beleggingen door het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen in combinatie met de in de markt waarneembare informatie over opbrengsten uit beleggingen, een verwachte uitkomst is bepaald die vervolgens is vergeleken met de verantwoorde opbrengst beleggingen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de waardeveranderingen beleggingen door de ongerealiseerde waardeveranderingen aan te sluiten met de controle van het bestaan en de waardering van de beleggingen (zie kernpunt Bestaan en waardering van de beleggingen). De gerealiseerde waardeveranderingen hebben wij gecontroleerd door middel van het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen, een samengestelde benchmark is bepaald die vervolgens is gebruikt om een verwachte performance op dagbasis te bepalen. Deze verwachte uitkomst is daarna vergeleken met de verantwoorde performance van het fonds. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting onder 'Opbrengst beleggingen' van de toelichting geëvalueerd.

### Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de nauwkeurigheid van de verantwoorde bedrijfsopbrengsten en dat de toelichting toereikend zijn.

### Omschrijving

Zoals beschreven in het bestuursverslag (pagina 4) is J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de dienstverlener van RIAM geworden voor de uitleen van effecten ('security lending') en vanaf 1 december 2018 tevens de dienstverlener voor de administratie, de bewaring van effecten ('custody') en de transfer agent activiteiten van het fonds. Hoewel beide partijen gebruik maken van geavanceerde systemen om data vast te leggen en te verwerken, is een migratie van data tussen partijen ons inziens inherent riskant aangezien het een migratie van kritische bedrijfsinformatie van RIAM naar J.P. Morgan betreft en naar verwachting handmatige invoer en/of aanpassingen vereist.

De migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan's systemen en beheersingsomgeving zou derhalve kunnen leiden tot fouten die materiële afwijkingen in de jaarrekening tot gevolg kunnen hebben. Om die reden beschouwen wij de migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan als een kernpunt van onze controle.

### Onze aanpak

Als onderdeel van onze controlewerkzaamheden hebben wij specifieke werkzaamheden verricht ten aanzien van de openingsbalans per 1 december zoals door J.P. Morgan opgesteld na de migratie. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het analyseren van de resultaten en opvolging van het proces van schaduwdraaien, waarbij zowel de systemen van RIAM als die van J.P. Morgan de data hebben verwerkt tot een intrinsieke waardebeoordeling ('Net Asset Value' of 'NAV') om zo eventuele verschillen tussen beide systemen te identificeren en op te volgen.
- het evalueren van de door de interne auditdienst van RIAM verrichte werkzaamheden op de migratie door middel van het interviewen van de betrokken medewerkers en het inspecteren van hun migratierapporten.
- het verifiëren van de aansluiting tussen de eindbalans van de laatste officiële NAV zoals bepaald door RIAM en de openingsbalans zoals gehanteerd door J.P. Morgan bij hun eerste officiële NAV bepaling.
- het vaststellen dat er geen onverklaarbare verschillen zijn tussen de administratie en de externe confirmaties van de depotbank ('custodian'), de banken en andere relevante tegenpartijen (*cash & holding reconciliation*).
- het vaststellen dat de verantwoorde aantallen en bedragen uit hoofde van plaatsing en inkoop eigen aandelen volgens de administratie overeenkomt met de rechtstreeks door ons ontvangen data vanuit de transfer agent.

### Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan toereikend is verricht en niet hebben geleid tot een materiele fout in de jaarrekening.

## **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; en
- 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 beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het Bestuursverslag en de Overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **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 de beheerder van het fonds voor de jaarrekening***

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder van het fonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de

beheerder van het fonds noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

Onze 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.

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

Utrecht, 30 april 2019

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlage:

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening



## Bijlage

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder van het fonds en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder van het fonds gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 met governance belaste personen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het auditcomité op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke

controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

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

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