

**ROBECO**  
The Investment Engineers

**19**

# **Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund N.V.**

**(Voorheen Robeco Global Stars Equities Fund N.V.)**

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

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

# Inhoudsopgave

<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>4</b>
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsbeleid	7
Beleggingsresultaat	8
Beloningsbeleid	8
Sustainable investing	9
<b>Halfjaarrekening</b>	<b>13</b>
Balans	13
Winst-en-verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	14
<b>Toelichtingen</b>	<b>15</b>
Algemeen	15
Waarderingsgrondslagen	15
Toerekening aandelenklassen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Toelichting op de balans	21
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	24
Valutatabel	26
<b>Beleggingsportefeuille</b>	<b>27</b>
<b>Overige informatie</b>	<b>30</b>
Belangen van bestuurders	30
Accountant	30

# Robeco Sustainable 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  
Karin van Baardwijk  
Monique D. Donga (tot 1 juli 2019)  
Peter J.J. Ferket  
Martin O. Nijkamp  
Mark C.W. den Hollander (sinds 24 juni 2019)  
Hans-Christoph von Reiche  
Victor Verberk

## **Commissarissen van RIAM:**

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

## **Bewaarder**

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

## **Fondsmanagers**

Jan Keuppens  
Michiel Plakman

## **Fund agent en betaalkantoor**

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

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

### Robeco

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

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

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

### Naamswijziging

Als gevolg van een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zijn de statuten van het fonds per 1 juli 2019 gewijzigd. De belangrijkste verandering was de naamswijziging van het fonds van Robeco Global Stars Equities Fund N.V. in Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund N.V.

### 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 Sustainable Global Stars Equities Fund

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

Aandelenklasse Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G kent een lagere beheervergoeding (zonder distributievergoeding) dan aandelenklasse Robeco Sustainable 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 8, 10 en 13 op de jaarrekening.

### Fiscale aspecten

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene informatie (vervolg)

### Verhandelbaarheid gewone aandelen

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

De aandelenklasse Robeco Sustainable 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 Sustainable 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 Sustainable 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.

#### Vertegenwoordiger en betaalkantoor in Zwitserland

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

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

#### Informatie- en betaalkantoor in Duitsland

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

#### Financiële dienst in België

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

### Vertalingen

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Kerncijfers per aandelenklasse

### Overzicht 2015 - 2019

Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund	2019 <sup>1</sup>	2018	2017	2016	2015	Gemiddeld
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>2,3</sup>	6,9	-4,4	12,1	6,7	8,0	-2,2
- Intrinsieke waarde <sup>2,3</sup>	5,4	-3,5	12,0	6,3	7,8	-2,0
MSCI World Index <sup>4</sup>	9,6	-4,1	7,5	10,7	10,4	1,1
Dividend in euro's <sup>5</sup>	-	1,00	1,00 <sup>7</sup>	1,00	1,20 <sup>7</sup>	
Totaal nettovermogen <sup>6</sup>	1,2	1,1	1,3	1,4	1,6	

Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G	2019 <sup>1</sup>	2018	2017	2016	2015	Gemiddeld
<b>Performance in % op basis van:</b>						
- Beurskoers <sup>2,3</sup>	7,6	-3,9	12,7	7,2	8,5	-1,3
- Intrinsieke waarde <sup>2,3</sup>	6,1	-3,0	12,5	6,8	8,3	-1,1
MSCI World Index <sup>4</sup>	9,6	-4,1	7,5	10,7	10,4	1,1
Dividend in euro's <sup>5</sup>	-	1,00	1,00	1,00	1,00	
Totaal nettovermogen <sup>6</sup>	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	

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

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

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

<sup>4</sup> Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

<sup>5</sup> Het dividend heeft betrekking op het genoemde boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar.

<sup>6</sup> In miljarden euro's.

<sup>7</sup> Ter voldoening aan de fiscale uitdelingsverplichting is voor de aandelenklasse Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund een herzien dividendvoorstel aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ("AVA") voorgelegd.

## Algemene inleiding

### Economie

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

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

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Algemene inleiding (vervolg)

### Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

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

## Beleggingsbeleid

### Inleiding

Het fonds is een wereldwijd belegend 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

We hebben Neste toegevoegd aan onze posities in de energiesector. Deze Finse raffinaderij is de grootste producent van hernieuwbare brandstof, wat het bedrijf hele mooie groeikansen oplevert tegen een hoog rendement. In de sector basismaterialen hebben we Rio Tinto verkocht. De tragische instorting van een dam in Brazilië heeft geleid tot fors hogere ijzerertsprijzen, die uiteindelijk zullen dalen als het aanbod normaliseert. Binnen industrie & dienstverlening hebben we Knorr Bremse van de hand gedaan. Deze hoogwaardige producent van remmen voor zowel treinen als vrachtwagens profiteert van de wereldwijde infrastructuuruitgaven aan spoorwegen. Het cyclische risico voor vrachtwagens wordt echter onderschat en we zien de eerste tekenen van een kentering. In de sector consument defensief, die dit jaar sterk is gestegen dankzij de lagere lange rente, hebben we Pernod Ricard verkocht en Nestlé gekocht. De zaken bij Pernod Ricard zijn sterk verbeterd sinds we het bedrijf een aantal jaar geleden hebben gekocht. De Amerikaanse activiteiten winnen weer marktaandeel, de Indiase en Chinese activiteiten laten een groei in de dubbele cijfers zien en de ontwikkeling van vrije cashflow is sterk verbeterd. We erkennen al deze verbeteringen, maar zien meer opwaarts potentieel bij Nestlé. De Zwitserse voedingsgigant bevindt zich nog in de overgangperiode van het nieuwe managementteam. De topline-groei en de marges stijgen weer.

Binnen gezondheidszorg hebben we Eli Lilly toegevoegd, AbbVie vergroot en Biogen verkocht. Dit laatste bedrijf kon de veelbelovende ontwikkeling van een medicijn tegen Alzheimer niet waarmaken. De koersreactie hierop verraste ons en we zien betere waarde in AbbVie. Dat aandeel verloor 16%, omdat de markt de overname van Allergan niet kon waarderen, op het eerste gezicht. Door de correctie en de groei met 20% door de overname werd het aandeel 36% goedkoper, wat te mooi was om te negeren. Eli Lilly is een van de beter gepositioneerde gezondheidszorgbedrijven met een zeer beperkt aantal aflopende patenten en een sterke groei van de vrije cashflow.

In de eerste helft van het jaar hebben we de exposure naar balansen van financiële instellingen, zoals Citigroup en ING, verkocht en een aantal cyclische technologiebelangen, zoals Broadcom, Apple en Nvidia, verkleind. De eerstgenoemde financiële instellingen hebben we verkocht ondanks een aantrekkelijk dividendrendement. Maar met de aanhoudende milde houding van de centrale banken en met wereldwijd meer dan 12 biljoen aan schuldpapier met een negatief rendement, staat het economische model van banken onder zware druk en blijven winsten verder dalen. De technologiebelangen hebben we verkleind vanwege de handelsoorlog, waarbij Huawei geen zaken meer mag doen met Amerikaanse bedrijven.

### Valutabeleid

Het valutabeleid is gebaseerd het handhaven van de valutawegingen 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 15.

### Derivatenbeleid

Bij het samenstellen van de portefeuille van Robeco Sustainable 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 of de allocatie in lijn is met de vooruitzichten voor deze landen en regio's. De wegingen van regio's of landen kunnen in dit proces worden aangepast met behulp van futures.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beleggingsresultaat

### Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 30/06/2019	Koers in EUR x 1 31/12/2018	Uitgekeerd dividend juni 2019 <sup>1</sup>	Beleggingsresultaat verslagperiode in % <sup>2</sup>
<i>Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund</i>			1,00	
- Beurskoers	40,54	35,34		16,3
- Intrinsieke waarde	40,56	35,44		17,0
<i>Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G.</i>			1,00	
- Beurskoers	43,77	38,00		16,6
- Intrinsieke waarde	43,80	38,11		17,3

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

<sup>2</sup> De uitgekeerde dividenden in een jaar worden geacht te zijn herbelegd in het fonds.

Het fonds realiseerde een sterke absolute performance, maar bleef uiteindelijk wel achter bij de index. De eerste helft van 2019 stond in schril contrast met 2018. In de marktrally stonden oplopende koers-winstverhoudingen centraal, terwijl 2018 vooral draaide om winstgroei. Dat was dit jaar niet het geval, doordat de vertragende wereldwijde economische groei, als gevolg van de handelsoorlog, zorgde voor neerwaartse druk op de winstcijfers. De sterke performance in technologie, basismaterialen en industrie & dienstverlening werd tenietgedaan door gezondheidszorg en energie. Vooral Biogen en Halliburton werden massaal verkocht. De aandelenmarkt begint overvol te raken, waarbij de vijf aandelen met de grootste bijdrage bijna een derde van de performance voor hun rekening namen. Microsoft, ons grootste belang, behoorde daar voor het zevende jaar op rij bij. We blijven zeer selectief en handelen snel wanneer zich kansen voordoen. De geavanceerde ESG-integratie verbetert het risico-rendementsprofiel van de portefeuille verder.

### Rendement en risico

Een veelgebruikte 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 1,7% over het jaar.

Een andere maatstaf is de actieve share 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 de actieve share voor deze positie 2,5%. Het fonds had eind 2018 een actief deel van 86%. Ter vergelijking: een indexfonds – of ETF – dat de index volgt, heeft een actieve share van 0%.

Een derde risicomatstaf is de beta van de portefeuille, een graadmeter voor de mate waarin de portefeuille meebeweegt met de markt. Een portefeuille met een beta van meer dan 1 stijgt of daalt meer dan de markt stijgt of daalt. De beta van het fonds bedroeg 0,95 aan het einde van het jaar, dus iets lager dan 1. Overigens is de hoogte van de beta 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 59% in de portefeuille (dubbelstelling). Met andere woorden: ongeveer een derde van de portefeuille werd gewijzigd. Dit is in overeenstemming met onze beleggingshorizon.

### Beloningsbeleid

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



# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Beloningsbeleid (vervolg)

### Vaste beloning

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

### Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget/de beschikbare pool voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van RIAM op voorstel van de 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.

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

### Identified Staff

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

### Risicobeheersing

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

### Jaarlijkse evaluatie

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

## Sustainable investing

Sustainable investing is een van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG<sup>1</sup>-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In de eerste helft van 2019 hebben we veel gedaan om Sustainable investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2019 ontving Robeco een A + voor de meeste modules die werden beoordeeld als onderdeel van het rapport van de UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) 2019. Dit was al het zesde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor de meerderheid van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van Sustainable investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van Robeco.

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

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainable investing (vervolg)

### Focus op stewardship

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

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

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

### Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

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

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

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

### ESG-integratie door Robeco

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

### Uitsluiting

Robeco hanteert een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunition en antipersoneelsmijnen, voor tabaksbedrijven en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) of de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact of de OESO-richtlijnen is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website. In 2019 heeft Robeco een palmoliebeleid ontwikkeld. Robeco beschouwt de productie van palmolie als een proces met aanzienlijke risico's voor het milieu en de maatschappij, die leiden tot schendingen van het UN Global Compact als dit product niet op een duurzame manier wordt geproduceerd. Beursgenoteerde bedrijven die minder dan 20% van hun plantages gecertificeerd hebben volgens de duurzaamheidsnormen, zijn uitgesloten van fondsbeleggingen. Andere palmoliebedrijven maken deel uit van een engagementprogramma, waarbij Robeco van hen eist dat ze vooruitgang boeken in de richting van een volledige RSPO-certificering en dat ze mogelijke controverses en overtredingen van het UN Global Compact aanpakken.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainable investing (vervolg)

### 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 2019 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 engagementsspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

Voor Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund N.V. hebben we gestemd bij 32 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 22 (69%) van de 32 vergaderingen brachten we ten minste één stem uit die in overeenstemming was met 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 Sustainable investing, die leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen en die het risico-rendementsprofiel van onze portefeuilles kan verbeteren.

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

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

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

Als een Enhanced Engagement-dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, kan Robeco deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

# Verslag van de beheerder (vervolg)

## Sustainable investing (vervolg)

### Engagement (vervolg)

Voor Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund N.V. hebben we een dialoog gevoerd met negen ondernemingen in het Value Engagement-programma.

### Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

ESG-integratie is al enkele jaren een onderdeel van onze fundamentele beleggingsprocessen en dus hebben we in de eerste helft van 2019 geen grote wijzigingen aangebracht in onze ESG-raamwerken. In de eerste helft van 2019 is de ESG-score van de portefeuille verder verbeterd.

Rotterdam, 30 augustus 2019  
De beheerder

# Halfjaarcijfers

## Balans

Voor resultaatbestemming	Toelichtingen	30/06/2019 EUR x 1.000	31/12/2018 EUR x 1.000
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen	1	2.546.659	2.236.227
Derivaten	2	2.171	5.283
<b>Som der beleggingen</b>		<b>2.548.830</b>	<b>2.241.510</b>
<b>Vorderingen</b>			
Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden	3	–	450
Overige vorderingen en overlopende activa	4	38.318	6.161
<b>Totaal aan vorderingen</b>		<b>38.318</b>	<b>6.611</b>
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	5	96.452	140.464
<b>PASSIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Derivaten	2	1.393	5.936
<b>Kortlopende schulden</b>			
Overige schulden en overlopende passiva	6	44.362	5.364
<b>Totaal aan kortlopende schulden</b>		<b>44.362</b>	<b>5.364</b>
<b>Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>90.408</b>	<b>141.711</b>
<b>Activa minus passiva</b>		<b>2.637.845</b>	<b>2.377.285</b>
<b>Samenstelling van het eigen vermogen</b>			
Geplaatst kapitaal	7,8	62.445	64.580
Overige reserves	7	2.164.878	2.389.834
Onverdeeld resultaat	7	410.522	(77.129)
<b>Eigen vermogen</b>		<b>2.637.845</b>	<b>2.377.285</b>

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

## Halfjaarcijfers (vervolg)

### Winst -en verliesrekening

	Toelichtingen	01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000	01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000
Opbrengst beleggingen	9	32.645	34.380
Ongerealiseerde winsten	1,2	373.390	164.860
Ongerealiseerde verliezen	1,2	(96.257)	(268.098)
Gerealiseerde winsten	1,2	163.870	182.540
Gerealiseerde verliezen	1,2	(52.061)	(52.575)
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		113	182
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>421.700</b>	<b>61.289</b>
<b>Kosten</b>			
Beheerkosten	10	9.554	9.621
Service fee	10	1.505	1.501
Overige kosten	12	119	178
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>11.178</b>	<b>11.300</b>
<b>Nettoresultaat</b>		<b>410.522</b>	<b>49.989</b>

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

### Kasstroomoverzicht

	Toelichtingen	01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000	01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		109.269	52.925
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		(151.724)	(130.733)
<b>Nettokasstroom</b>		<b>(42.455)</b>	<b>(77.808)</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		(1.557)	2.392
<b>Toename (+)/afname (-) geldmiddelen</b>	<b>5</b>	<b>(44.012)</b>	<b>(75.416)</b>

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

# Toelichtingen

## Algemeen

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

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

**Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund N.V.**  
Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund  
Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G

## Waarderingsgrondslagen

### Algemeen

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

### Toerekening aandelenklassen

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

## Risico's financiële instrumenten

### Beleggingsrisico

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

### Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomatstaven zoals 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.

### 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 posities in valutatermijncontracten.

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Marktrisico (vervolg)

#### Valutarisico (vervolg)

Valuta-exposure	30/06/2019	30/06/2019	30/06/2019	30/06/2019	31/12/2018
	Brutopositie EUR x 1.000	Exposure naar valutatermijn- contracten EUR x 1.000	Nettopositie EUR x 1.000	% van nettovermogen	% van nettovermogen
AUD	–	64.327	64.327	2,44	2,70
CAD	–	84.711	84.711	3,21	3,40
CHF	166.438	(85.794)	80.644	3,06	3,30
DKK	57.268	(34.384)	22.884	0,87	0,60
EUR	525.479	(234.808)	290.671	11,02	10,24
GBP	78.175	67.201	145.376	5,51	5,98
HKD	83.083	(47.474)	35.609	1,35	1,49
JPY	4	210.373	210.377	7,97	8,52
NOK	–	6.545	6.545	0,25	0,27
SEK	27.370	(8.820)	18.550	0,70	0,52
SGD	–	15.046	15.046	0,57	0,62
TWD	440	–	440	0,02	2,11
USD	1.698.810	(36.145)	1.662.665	63,03	60,25
<b>Totaal</b>	<b>2.637.067</b>	<b>778</b>	<b>2.637.845</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

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

#### Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten.

Per balansdatum waren er geen posities in aandelenindexfutures. In onderstaande tabel is de blootstelling naar aandelenmarkten middels aandelen per land weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.



# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Marktrisico (vervolg)

#### Concentratierisico (vervolg)

##### Concentratierisico naar landen

	30/06/2019 Aandelen EUR x 1.000	30/06/2019 Totale blootstelling EUR x 1.000	30/06/2019 % van het netto- vermogen	31/12/2018 % van het netto- vermogen
Denemarken	57.032	57.032	2,16	2,04
Finland	73.186	73.186	2,77	0,91
Frankrijk	117.713	117.713	4,46	8,00
Duitsland	78.791	78.791	2,99	2,76
Hongkong	83.083	83.083	3,15	1,49
Ierland	139.751	139.751	5,30	6,24
Nederland	89.312	89.312	3,39	4,97
Zweden	27.368	27.368	1,04	0,23
Zwitserland	165.719	165.719	6,28	3,05
Taiwan	–	–	–	2,09
Verenigd Koninkrijk	187.406	187.406	7,10	11,10
Verenigde Staten	1.527.298	1.527.298	57,90	51,19
<b>Totaal</b>	<b>2.546.659</b>	<b>2.546.659</b>	<b>96,54</b>	<b>94,07</b>

Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

##### Concentratierisico naar sectoren

	30/06/2019 % van het nettovermogen	31/12/2018 % van het nettovermogen
Communicatiediensten	17,90	13,84
Consument cyclisch	4,38	3,86
Consument defensief	8,39	7,07
Energie	7,92	6,60
Financiële dienstverlening	9,60	12,39
Gezondheidszorg	11,25	11,10
Industrie & dienstverlening	11,91	11,72
Informatietechnologie	21,63	21,00
Basismaterialen	3,56	6,49
Overige activa en passiva	3,46	5,93
<b>Totaal</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Tegenpartijrisico

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

	30/06/2019		31/12/2018	
	EUR x 1.000	% van het nettovermogen	EUR x 1.000	% van het nettovermogen
Ongerealiseerde winst op derivaten	2.171	0,08	5.283	0,22
Vorderingen	38.318	1,45	6.611	0,28
Liquide middelen	96.452	3,66	140.464	5,91
<b>Totaal</b>	<b>136.941</b>	<b>5,19</b>	<b>152.358</b>	<b>6,41</b>

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

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Risico van het 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 hoofdindices van beurzen in OESO-landen;
- aandelen genoteerd aan de hoofdindices van beurzen in niet-OESO-landen;
- liquide middelen.

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

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

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

### Uitgeleende posities

Type instrument	30/06/2019			31/12/2018		
	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen	Bedrag in EUR x 1.000	% van portefeuille	% van het netto- vermogen
Uitgeleende aandelen	44.243	1,74	1,68	168.471	7,53	7,09
<b>Totaal</b>	<b>44.243</b>	<b>1,74</b>	<b>1,68</b>	<b>168.471</b>	<b>7,53</b>	<b>7,09</b>

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

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

### Tegenpartijen

	Vestigingsland tegenpartij	Wijze van afwikkeling en clearing	30/06/2019		31/12/2018	
			Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000	Uitgeleende posities in EUR x 1.000	Ontvangen onderpanden in EUR x 1.000
BNP Paribas	Frankrijk	Tripartiet <sup>1</sup>	561	593	–	–
Credit Suisse	Zwitserland	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	180	190
Deutsche Bank	Duitsland	Tripartiet <sup>1</sup>	34.966	39.622	51.496	57.234
J.P. Morgan	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	74.996	83.372
Morgan Stanley	Verenigde Staten	Tripartiet <sup>1</sup>	–	–	41.799	43.890
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Zweden	Tripartiet <sup>1</sup>	8.716	9.686	–	–
<b>Totaal</b>			<b>44.243</b>	<b>49.901</b>	<b>168.471</b>	<b>184.686</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.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

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

#### Collateral naar soort

			30/06/2019	31/12/2018
	Valuta	Rating van staatsobligaties	Marktwaaarde in EUR x 1.000	Marktwaaarde in EUR x 1.000
Cash	DKK		–	43.890
Staatsobligaties	EUR	Investment grade	3.324	–
Staatsobligaties	GBP	Investment grade	644	–
Staatsobligaties	USD	Investment grade	3.759	–
In OESO-landen genoteerde vastgoedfondsen	USD		582	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	HKD		1.154	–
In niet-OESO-landen genoteerde aandelen	USD		476	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	CHF		1.556	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	DKK		505	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	EUR		8.818	12.497
In OESO-landen genoteerde aandelen	GBP		2.940	44.927
In OESO-landen genoteerde aandelen	JPY		4.116	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	SEK		394	–
In OESO-landen genoteerde aandelen	TWD		–	71
In OESO-landen genoteerde aandelen	USD		21.633	83.301
<b>Totaal</b>			<b>49.901</b>	<b>184.686</b>

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

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

#### Opbrengst securities lending

	01/01/2019-30/06/2019			01/01/2018-30/06/2018		
	Bruto- opbrengst in EUR x 1.000	Vergoeding betaald aan J.P. Morgan in EUR x 1.000	Netto- opbrengst fonds in EUR x 1.000	Bruto- opbrengst in EUR x 1.000	Vergoeding betaald aan RIAM in EUR x 1.000	Netto- opbrengst fonds in EUR x 1.000
Uitgeleende aandelen	52	13	39	16	5	11
<b>Totaal</b>	<b>52</b>	<b>13</b>	<b>39</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>11</b>

#### Liquiditeitsrisico

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

#### 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.

# Toelichtingen (vervolg)

## Risico's financiële instrumenten (vervolg)

### Beheerder

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

### Bewaarder

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

### Aansprakelijkheid van de bewaarder

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

### Gelieerde partijen

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

## Toelichting op de balans

### 1. Aandelen

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

#### Transactiekosten

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

	01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000	01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000
Aandelen	585	363

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

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

#### Presentatie derivaten in de balans

	Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	30/06/2019 EUR x 1.000	31/12/2018 EUR x 1.000	30/06/2019 EUR x 1.000	31/12/2018 EUR x 1.000	30/06/2019 EUR x 1.000	31/12/2018 EUR x 1.000
Valutatermijncontracten	2.171	5.283	1.393	5.936	778	(653)
<b>Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar</b>	<b>2.171</b>	<b>5.283</b>	<b>1.393</b>	<b>5.936</b>	<b>778</b>	<b>(653)</b>

Een uitsplitsing van de valutatermijncontracten naar valuta is te vinden onder de toelichting valutarisico in de toelichting Risico's financiële instrumenten.

### 3. Vorderingen uit hoofde van verstrekte zekerheden

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

### 4. Overige vorderingen en overlopende activa

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

### 5. Liquide middelen

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

### 6. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft schulden uit effectentransacties, verschuldigde kosten, schulden uit hoofde van inkoop van eigen aandelen, transitorische posten en verschuldigde beheervergoedingen en service fees.

## Toelichting op de balans (vervolg)

### 7. Eigen vermogen

#### Samenstelling en verloop eigen vermogen

	01/01/2019- 30/06/2019 EUR x 1.000	01/01/2018- 30/06/2018 EUR x 1.000
<b>Geplaatst kapitaal Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund</b>		
Stand begin boekjaar	31.350	34.327
Ontvangen op geplaatste aandelen	471	560
Betaald op ingekochte aandelen	(1.753)	(1.949)
Stand einde boekjaar	<b>30.068</b>	<b>32.938</b>
<b>Geplaatst kapitaal Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G</b>		
Stand begin boekjaar	33.230	34.507
Ontvangen op geplaatste aandelen	526	959
Betaald op ingekochte aandelen	(1.379)	(1.248)
Stand einde boekjaar	<b>32.377</b>	<b>34.218</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin boekjaar	2.389.834	2.297.316
Ontvangen op geplaatste aandelen	40.315	58.278
Betaald op ingekochte aandelen	(126.040)	(120.062)
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	(139.231)	253.448
Stand einde boekjaar	<b>2.164.878</b>	<b>2.488.980</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin boekjaar	(77.129)	320.603
Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - uitgekeerd dividend	(29.918)	(33.125)
Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G - uitgekeerd dividend	(32.184)	(34.030)
Toevoeging overige reserves	139.231	(253.448)
Nettoresultaat boekjaar	410.522	49.989
Stand einde boekjaar	<b>410.522</b>	<b>49.989</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>2.637.845</b>	<b>2.606.125</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 al geplaatst. De gewone aandelen zijn onderverdeeld in 150.000.000 aandelen Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund en 149.999.990 aandelen Robeco Sustainable 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  
Mark C.W. den Hollander

## Toelichting op de balans (vervolg)

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

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund</b>			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	1.219.703	1.232.638	1.336.332
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	31.350.646	34.327.175	41.686.459
In verslagperiode geplaatste aandelen	470.801	559.964	822.341
In verslagperiode ingekochte aandelen	(1.753.002)	(1.949.051)	(5.472.870)
Aantal uitstaande aandelen	30.068.445	32.938.088	37.035.930
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	40,56	37,42	36,08
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende verslagperiode	1,00	1,00	1,00
<b>Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G</b>			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	1.418.142	1.373.487	1.389.446
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	33.229.858	34.506.993	37.267.797
In verslagperiode geplaatste aandelen	525.870	959.425	1.407.190
In verslagperiode ingekochte aandelen	(1.379.421)	(1.248.125)	(2.527.014)
Aantal uitstaande aandelen	32.376.307	34.218.293	36.147.973
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	43,80	40,14	38,44
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende verslagperiode	1,00	1,00	1,00

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengsten

#### 9. Opbrengst beleggingen

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

### Kosten

#### 10. Beheerkosten en service fee

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

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

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

<sup>1</sup> Voor de aandelenklassen bedraagt de service fee 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, 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 Sustainable Global Stars Equities Fund worden mede bekostigd de kosten voor het aanbrengen van aandeelhouders in deze aandelenklasse.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichhouders, 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.

#### 11. Performance fee

Aan Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund N.V. wordt geen performance fee in rekening gebracht.

#### 12. Overige kosten

Hierbij gaat het om:

	<b>01/01/2019- 30/06/2019</b>	<b>01/01/2018- 30/06/2018</b>
	<b>EUR x 1.000</b>	<b>EUR x 1.000</b>
Bewaarloon	57	66
Kosten fund agent	2	6
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	-	25
Kosten bewaarder	60	81
<b>Totaal</b>	<b>119</b>	<b>178</b>

#### 13. Lopende kosten

	<b>Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund</b>		<b>Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund - EUR G</b>	
	<b>01/07/2018- 30/06/2019</b>	<b>01/07/2017- 30/06/2018</b>	<b>01/07/2018- 30/06/2019</b>	<b>01/07/2017- 30/06/2018</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Beheerkosten	1,00	1,00	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12	0,11	0,11
Overige kosten	0,01	0,02	0,01	0,02
Aandeel opbrengsten securities lending	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totaal</b>	<b>1,13</b>	<b>1,14</b>	<b>0,62</b>	<b>0,63</b>



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

### Kosten (vervolg)

#### 13. Lopende kosten (vervolg)

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

Het aandeel van de securities-lendinginkomsten dat verschuldigd is, zoals vermeld in de toelichting op het risico uitlenen financiële instrumenten op pagina 18, is separaat in de lopende kosten opgenomen.

#### 14. Omloopfactor

De omloopfactor (*portfolio turnover rate*) over de periode van 1 juli 2018 tot 30 juni 2019 bedraagt 77% (van 1 juli 2017 tot 30 juni 2018: 67%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. De som van plaatsingen en opnamen eigen participaties wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds.

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

#### 15. 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.

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

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

	<b>Tegenpartij</b>	<b>01/01/2019- 30/06/2019</b>	<b>01/01/2018- 30/06/2018</b>
		<b>EUR x 1.000</b>	<b>EUR x 1.000</b>
Beheerkosten	RIAM	9.554	9.621
Service fee	RIAM	1.505	1.501

#### 16. Fiscale status

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

#### 17. 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>30/06/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
	<b>EUR = 1</b>	<b>EUR = 1</b>
AUD	1,6228	1,6250
CAD	1,4881	1,5591
CHF	1,1103	1,1256
DKK	7,4637	7,4674
GBP	0,8948	0,9015
HKD	8,8969	8,9534
JPY	122,6943	126,2597
KRW	1.314,9154	1.275,8615
NOK	9,7095	9,9867
SEK	10,5660	10,2713
SGD	1,5407	1,5619
TWD	35,3706	35,1462
USD	1,1388	1,1434

# Beleggingsportefeuille

Per 30 juni 2019

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering				
Aandelen				
<i>Denemarken</i>				
Vestas Wind Systems A/S	DKK	750.740	<u>57.032</u>	<u>2,16</u>
			<u>57.032</u>	<u>2,16</u>
<i>Finland</i>				
Neste OYJ	EUR	1.668.673	49.793	1,89
UPM-Kymmene OYJ	EUR	1.000.980	<u>23.393</u>	<u>0,88</u>
			<u>73.186</u>	<u>2,77</u>
<i>Frankrijk</i>				
Vivendi SA	EUR	4.862.170	<u>117.713</u>	<u>4,46</u>
			<u>117.713</u>	<u>4,46</u>
<i>Duitsland</i>				
Deutsche Boerse AG	EUR	633.368	<u>78.791</u>	<u>2,99</u>
			<u>78.791</u>	<u>2,99</u>
<i>Hongkong</i>				
AIA Group Ltd.	HKD	8.773.600	<u>83.083</u>	<u>3,15</u>
			<u>83.083</u>	<u>3,15</u>
<i>Ierland</i>				
Allegion plc	USD	714.013	69.314	2,63
Linde plc	USD	399.472	<u>70.437</u>	<u>2,67</u>
			<u>139.751</u>	<u>5,30</u>
<i>Nederland</i>				
Heineken NV	EUR	910.051	<u>89.312</u>	<u>3,39</u>
			<u>89.312</u>	<u>3,39</u>
<i>Zweden</i>				
Lundin Petroleum AB	SEK	1.004.432	<u>27.368</u>	<u>1,04</u>
			<u>27.368</u>	<u>1,04</u>
<i>Zwitserland</i>				
Nestlé SA	CHF	594.318	54.094	2,05
Roche Holding AG	CHF	451.267	<u>111.625</u>	<u>4,23</u>
			<u>165.719</u>	<u>6,28</u>
<i>Verenigd Koninkrijk</i>				
Liberty Global plc 'C'	USD	1.222.683	28.484	1,08
Reckitt Benckiser Group plc	GBP	1.120.370	77.806	2,95

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 30 juni 2019

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde EUR x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Verenigd Koninkrijk (vervolg)</i>				
Royal Dutch Shell plc 'A'	EUR	2.825.377	81.116	3,07
			187.406	7,10
<i>Verenigde Staten</i>				
AbbVie, Inc.	USD	1.318.420	84.190	3,19
Adobe, Inc.	USD	198.552	51.373	1,95
Alphabet, Inc. 'A'	USD	114.801	109.156	4,14
Amazon.com, Inc.	USD	51.990	86.450	3,28
Anthem, Inc.	USD	214.904	53.256	2,02
Apple, Inc.	USD	183.300	31.857	1,21
Applied Materials, Inc.	USD	730.878	28.823	1,09
Biogen, Inc.	USD	115.666	23.754	0,90
Booking Holdings, Inc.	USD	17.729	29.186	1,11
Broadcom, Inc.	USD	195.408	49.394	1,87
Charter Communications, Inc. 'A'	USD	466.163	161.765	6,13
Cisco Systems, Inc.	USD	1.926.895	92.605	3,51
CME Group, Inc.	USD	151.868	25.886	0,98
Electronic Arts, Inc.	USD	617.721	54.927	2,08
Eli Lilly & Co.	USD	247.281	24.057	0,91
Halliburton Co.	USD	2.541.393	50.748	1,92
LendingTree, Inc.	USD	49.866	18.392	0,70
Mastercard, Inc. 'A'	USD	215.300	50.012	1,90
Microsoft Corp.	USD	1.489.548	175.219	6,64
Parker-Hannifin Corp.	USD	540.163	80.640	3,06
State Street Corp.	USD	957.783	47.149	1,79
Union Pacific Corp.	USD	721.481	107.139	4,06
Visa, Inc. 'A'	USD	599.221	91.320	3,46
			1.527.298	57,90
Totaal aandelen			2.546.659	96,54
Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering			2.546.659	96,54
<b>Totaal beleggingen</b>			<b>2.546.659</b>	<b>96,54</b>
<b>Cash</b>			<b>96.452</b>	<b>3,66</b>
<b>Overige activa/(passiva)</b>			<b>(5.266)</b>	<b>(0,20)</b>
<b>Totaal nettovermogen</b>			<b>2.637.845</b>	<b>100,00</b>

# Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 30 juni 2019

## Valutatermijncontracten

Gekochte valuta	Gekocht bedrag	Verkochte valuta	Verkocht bedrag	Vervaldatum	Tegenpartij	Ongerealiseerde winst/(verlies) EURx 1.000	% van netto-vermogen
AUD	104.466.310	EUR	63.879.026	17/07/2019	HSBC	448	0,02
CAD	126.174.431	EUR	83.519.971	17/07/2019	HSBC	1.191	0,05
EUR	13.594.897	HKD	120.921.658	17/07/2019	Citigroup	20	-
EUR	21.580.456	USD	24.500.000	17/07/2019	Barclays	94	-
EUR	14.700.380	USD	16.714.266	17/07/2019	HSBC	42	-
JPY	25.813.137.210	EUR	210.143.352	17/07/2019	Barclays	230	0,01
NOK	63.600.000	EUR	6.485.119	17/07/2019	Citigroup	60	-
SGD	23.204.974	EUR	14.959.958	17/07/2019	Barclays	86	-
<b>Totaal ongerealiseerde winst valutatermijncontracten - Activa</b>						<b>2.171</b>	<b>0,08</b>
EUR	84.805.799	CHF	95.244.036	17/07/2019	HSBC	(989)	(0,04)
EUR	34.365.632	DKK	256.606.419	17/07/2019	Citigroup	(18)	-
EUR	33.868.294	HKD	301.950.000	17/07/2019	HSBC	(31)	-
EUR	8.699.564	SEK	93.201.352	17/07/2019	Barclays	(120)	-
GBP	60.160.269	EUR	67.435.773	17/07/2019	Barclays	(235)	(0,01)
<b>Totaal ongerealiseerd verlies valutatermijncontracten - Passiva</b>						<b>(1.393)</b>	<b>(0,05)</b>
<b>Netto ongerealiseerde winst valutatermijncontracten - Activa</b>						<b>778</b>	<b>0,03</b>

Rotterdam, 30 augustus 2019

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Mark C.W. den Hollander

Hans-Christoph von Reiche

Victor Verberk

# Overige gegevens

## Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2019 en op 30 juni 2019 hadden de beleidsbepalers in de directie (tevens beheerder) van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

### Belangen van bestuurders

<b>Op 1 januari 2019</b>	<b>Omschrijving</b>	<b>Aantal</b>
ING Groep NV	Aandelen	230.888
Royal Dutch Shell	Aandelen	990

<b>Op 30 juni 2019</b>	<b>Omschrijving</b>	<b>Aantal</b>
Royal Dutch Shell	Aandelen	990

## Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.