

ROBECO

The logo graphic consists of a dark brown square background with several overlapping, rounded shapes in a vibrant teal color. The shapes are arranged in a way that they partially obscure each other, creating a layered effect. The text 'Robeco Private Equity' is centered over this graphic in a white, sans-serif font.

Robeco Private Equity

Verslag over 2009

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	7
Beleggingsbeleid	7
Verantwoord Beleggen	12
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	12
Jaarrekening	13
Toelichtingen	15
Algemeen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	16
Toelichting op de balans	17
Toelichting op de winst- en verliesrekening	18
Robeco Global Private Equity C.V.	21
Algemeen	21
Toelichtingen	23
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	23
Algemeen	23
Beleggingen in Investee Funds	23
Resultaatbepaling	23
Algemeen	23
Gelieerde partijen	23
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	23
Financiële beleggingen	23
Samenstelling beleggingen en uitstaande verplichtingen per 31 december 2009	24
Eigen vermogen	25
Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap	25
Kostenstructuur	25
Kosten van beleggingen en overige kosten	25
Overige gegevens	27
Resultaatbestemming	27
Voorstel resultaatbestemming	27
Belangen van directieleden en fondsmanager	27
Accountantsverklaring	28

Robeco Private Equity

(besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969, gevestigd te Rotterdam, Nederland)

Contactgegevens

Mr. D.H. Cross (secretaris)
Coolsingel 120
Postbus 973
NL-3000 AZ Rotterdam
Tel. 010 - 224 1 224
Fax 010 - 411 5 288
Internet: www.robeco.com
E-mail: private.equity@robeco.nl

Beheerder

Robeco Fund Management B.V.
Directieleden:
Drs. M.F. van der Kroft
Drs. E.J. Siermann
Drs. E.B. van Wijk (tot 20 februari 2009)
Drs. V. Wytzes (per 1 mei 2009)

Bewaarder

Stichting Bewaarder Robeco
Bestuur:
S.S. Bapat (tot 5 februari 2009)
Mr. M.A. Prinsze
J. Scheffer (per 15 mei 2009)
Drs. E. de Weerd

Betaalkantoor

Rabobank Nederland
Croeselaan 18
NL-3521 CB Utrecht

Fund agent ter beurze

Rabo Securities N.V.
Amstelplein 1
NL-1096 HA Amsterdam

Fondsmanagers

Drs. N.J.E. Bardelmeijer
Drs. C.J. de Klerk CFA

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
NL-2596 CZ Den Haag

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

Robeco Private Equity (het "fonds") is een in Nederland gevestigd besloten fonds voor gemene rekening. Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling en is 0% vennootschapsbelasting verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend aan de aandeelhouders uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

Robeco Private Equity heeft een in tijd beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. 24 december 2002. Deze looptijd kan ter uitsluitende beoordeling van de Beheerder met perioden van maximaal drie maal één jaar worden verlengd, teneinde de verkoop van het fonds te kunnen afwickelen. Het besluit tot al dan niet gehele liquidatie van het fonds voor het einde van de looptijd van twaalf jaren, kan worden genomen door de beheerder en de bewaarder gezamenlijk.

Closed-end fonds

Robeco Private Equity is een closed-end fonds, hetgeen inhoudt dat Robeco Private Equity haar participaties niet doorlopend inkoop. Inkoop van participaties door het fonds kan ter uitsluitende discretie van de beheerder echter incidenteel geschieden, uitsluitend indien het fonds daartoe voldoende kapitaalmiddelen beschikbaar heeft én voorzover de beheerder dit in het belang acht van het fonds.

Financiële bijsluiter en prospectus

Voor Robeco Private Equity is een prospectus en een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over de beleggingsinstelling, de kosten en de risico's. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en op www.robeco.com.

Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

De beheerder heeft het streven om wereldwijd het stemrecht uit te oefenen op door het fonds gehouden aandelen. De beheerder doet dit vanuit de overtuiging dat 'good corporate governance' op de lange termijn goed is voor de aandeelhouderswaarde. Het corporate governance beleid van de beheerder is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN). De beheerder heeft de opvatting dat lokale wetten en codes voor ondernemingsbestuur, zoals de Code Tabaksblat in Nederland, het leidende kader voor de corporate governance praktijk en het stemgedrag vormen. Deze zienswijze is consistent met de toepassing van de ICGN-principes 7.2 ("naleving van de wet") en 8.1 ("naleving en openbaarmaking van codes en systemen voor corporate governance"). Meer informatie over het stembeleid wordt gepubliceerd op www.robeco.com.

Toelichting

Het vermogen van Robeco Private Equity was in 2009 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in 2009 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde Private Equity fondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht 2005 – 2009

In %	2009	2008	2007	2006	2005	Laatste 5 jaar gemiddeld
Performance op basis van:						
- Beurskoers ¹	17,6	-51,5	2,7	1,3	57,3	-1,4
- Intrinsieke waarde ¹	27,4	-45,5	5,7	16,8	32,5	2,6
Kapitaaluitkering ²	-	13,90	-	-	-	2,78
Vermogen ³	15,7	12,3	26,6	25,2	21,6	

¹ indien van toepassing gecorrigeerd voor kapitaaluitkering

² per participatie

³ EUR x miljoen

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

2009 was een moeilijk jaar voor de private-equitysector. Het aantal nieuwe investeringen lag aanzienlijk lager dan in 2008 en de hoeveelheid nieuw opgehaald kapitaal bleef zelfs steken op het laagste niveau van de afgelopen vijf jaar. Uit data van onderzoeksbureau Preqin blijkt dat het totale volume van nieuwe deals in het buyout-segment verhoudingsgewijs sterker is gedaald dan het geïnvesteerde kapitaal in 2009. Deze daling kan op twee manieren worden verklaard. De eerste verklaring is het sterk gedaalde aanbod van vreemd vermogen. Vooral in de jaren 2006 en 2007 werden nieuwe deals voor een groot gedeelte gefinancierd met behulp van (relatief goedkoop) vreemd vermogen. Echter, in de huidige markt is vreemd vermogen schaars en dient meer eigen kapitaal geïnvesteerd te worden voor de financiering van een acquisitie. De tweede verklaring voor de verhoudingsgewijs minder harde daling van het geïnvesteerd kapitaal is het aantal extra investeringen in de bestaande portefeuilles. Voor het doorvoeren van een herstructurering of het verbeteren van de financiële positie van een bedrijf was het afgelopen jaar in sommige situaties een extra kapitaalinjectie benodigd. Deze extra investeringen worden niet meegeteld voor de berekening van het totale volume van nieuwe deals in het buyout-segment.

In de eerste drie kwartalen van 2009 was de focus van de private-equityfondsen vooral gericht op het beheren van de bestaande investeringen, het verbeteren van hun balansposities en het zoveel mogelijk beperken van waardedalingen. Pas vanaf het vierde kwartaal werd de focus van private-equityfondsen meer naar buiten gericht en steeg het aantal nieuwe investeringen. Uit data van Preqin blijkt dat het aantal nieuwe private-equityinvesteringen in 2009 ten opzichte van 2008 met 61% is afgenomen tot USD 77 miljard. Ten opzichte van 2007 betekent dit zelfs een daling van 88%.

Naast het lage aantal nieuwe investeringen was ook het aantal realisaties van bestaande investeringen beperkt. Het beursklimaat was weinig aantrekkelijk voor nieuwe introducties en ook strategische partijen lijken te wachten met overnames totdat er meer duidelijkheid is omtrent de winst- en omzetontwikkeling. In het verleden kon geïnvesteerd kapitaal vaak nog worden vrijgemaakt door middel van een herfinanciering, maar door het gebrek aan vreemd vermogen is dit in de huidige markt moeilijker te realiseren.

Al het bovenstaande in ogenschouw genomen, lijkt de situatie van de private-equitysector weinig rooskleurig. Echter, in het vierde kwartaal zijn de markten voorzichtig begonnen met een opmars. Het aantal nieuwe investeringen neemt weer toe, de waarderingen zijn gemiddeld genomen stabiel en de markt voor bedrijfsobligaties is zo sterk aangetrokken dat het nu zelfs een aantrekkelijke bron is voor de financiering van nieuwe investeringen. Ook de beurs toonde in het vierde kwartaal weer tekenen van herstel, waardoor het zicht op realisaties van bestaande investeringen via een beursgang is toegenomen.

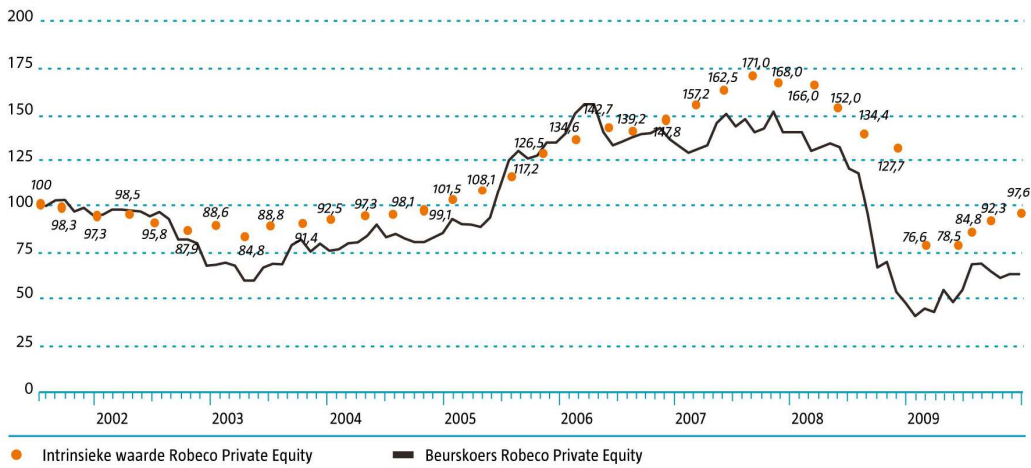
Tel daarbij op dat historisch gezien de beste investeringen vaak worden gedaan ten tijde van een economische recessie; dan zou 2010 best wel eens een interessant jaar kunnen worden voor private equity.

Beleggingen

Per ultimo 2009 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 38 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 48,5% van het totale fondsvermogen per ultimo 2009. Het commitmentprogramma via Robeco Global Private Equity C.V. in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen was reeds in 2005 afgerond. De portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen bedroeg per ultimo 2009 ongeveer 49% van het fondsvermogen. Het overige vermogen van Robeco Private Equity dat niet in private equity is belegd, is rentedragend uitgezet.

Robeco Private Equity

Beurskoersverloop en intrinsieke waarde, 27/07/2001 - 31/12/2009, in euro's



Beleggingsresultaat

Op 27 juli 2001 werd Robeco Private Equity geïntroduceerd aan Euronext te Amsterdam, tegen een koers van EUR 100,00 per participatie. Per ultimo 2008 bedroeg de slotkoers EUR 53,98, met een intrinsieke waarde van EUR 76,63 oftewel een discount van 29,56%. Per ultimo 2009 bedroeg de slotkoers EUR 63,50, met een intrinsieke waarde van EUR 97,62, oftewel een discount van 34,95%. Per saldo is de intrinsieke waarde in 2009 met 27,4% gestegen, terwijl de beurskoers met 17,6% is gestegen. Sedert aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde, rekening houdend met de kapitaaluitkering, 1,7% op jaarbasis, en op basis van beurskoers, rekening houdend met de kapitaaluitkering, -2,6% op jaarbasis.

Het huidige verschil tussen de beurskoers en intrinsieke waarde zal aan het einde van de looptijd van het fonds zijn verdwenen. Dit komt doordat dan de waarde van het fonds aan de participatiehouders zal zijn uitgekeerd. De intrinsieke waarde per eind 2009 zoals hierboven genoemd wijkt af van de waarde die eerder is gecommuniceerd in het verslag over het vierde kwartaal van 2009 (EUR 94,28). Dit wordt veroorzaakt door het volgende: binnen zes weken na het einde van ieder kwartaal dient Robeco Private Equity de intrinsieke waarde per het einde van dat kwartaal te communiceren. Deze intrinsieke waarde wordt berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Voor de niet-genoteerde private-equityfondsen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. betreft dit doorgaans waarderingen zoals per het einde van het voorgaande kwartaal afgegeven door de beheerders van deze fondsen. Voor het jaarverslag van Robeco Private Equity gebruiken we onder andere (door accountants goedgekeurde) jaarverslagen voor de waardebepaling van onderliggende niet-beursgenoteerde beleggingen en daarnaast interne waarderingen op basis van de grondslagen zoals beschreven bij Robeco Global Private Equity C.V. Aangezien het enkele maanden duurt voordat de (goedgekeurde) verslagen van alle niet-genoteerde beleggingen zijn ontvangen en daarmee de periode van zes weken wordt overschreden, wordt conform het prospectus eerst de intrinsieke waarde vastgesteld op basis van de door de beheerders afgegeven voorlopige waarderingen en binnen deze zes weken gepubliceerd. Later, in het jaarverslag, wordt deze intrinsieke waarde per het einde van het boekjaar vastgesteld op basis van de (goedgekeurde) jaarverslagen van de beleggingen. Pas in verslagen die worden gepubliceerd vanaf het moment van publicatie van het jaarverslag van Robeco Private Equity, wordt de intrinsieke waarde zoals gepubliceerd in het jaarverslag als uitgangspunt genomen.

Beleggingsbeleid

Genoteerde beleggingen

Per balansdatum wordt 49% van het fondsvermogen aangehouden in 13 beursgenoteerde private-equityfondsen, waarvan de onderliggende beleggingen gespreid zijn over alle typen private equity (venture capital, mid market capital en buyouts) en regio's (Noord-Amerika, Europa en de Rest van de Wereld). Deze fondsen zijn geselecteerd uit een totaal beleggingsuniversum van enige honderden fondsen. Per ultimo 2009 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Graphite Enterprise Trust	16%
Hq Capital Trust	12%
Onex Corporation	11%
Electra Private Equity	11%
GIMV NV	11%
Subtotaal	61%
Overige beursgenoteerde beleggingen	39%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het jaar met ruim 47% gestegen (gemeten in euro's). De stijging is volledig toe te schrijven aan de gestegen beurskoersen. Na een slechte start van 2009, waarin de dalende trend van het vierde kwartaal 2008 werd voortgezet, vertoonden de koersen een sterk herstel in het vervolg van 2009. Door een combinatie van stabiele intrinsieke waarden en stijgende aandelenkoersen zijn de gemiddelde discounts (verhouding van de koers tot de intrinsieke waarde) afgenomen van 60% aan het begin van het jaar tot ongeveer 35% aan het einde van het jaar.

Absolute uitblinker in de portefeuille was Electra Private Equity met een performance van 112,8%. Het fonds beschikt over een defensieve portefeuille en een zeer ruime kaspositie. De verwachting is dat Electra als een van de eerste fondsen in staat is om te profiteren van het huidige investeringsklimaat. Andere fondsen in de portefeuille die een sterke performance lieten zien waren Pantheon (77,0%), Castle Private Equity (68,7%), 3i Group Plc (67,7%) en Graphite Private Equity (65,8%).

Sinds 2008 worden de ondernemingen in de portefeuilles gewaardeerd op basis van 'mark-to-market' principes, simpel gezegd op basis van de waardering van een vergelijkbare onderneming die wel beursgenoteerd is. Door de sterk dalende beurskoersen in 2008 leidde deze waarderingsmethode direct tot lagere waarderingen van de niet-beursgenoteerde ondernemingen. Voor 2009 heeft deze waarderingsmethode echter een positieve uitwerking gehad. In lijn met de sterk gestegen beurskoersen (vanaf het eerste kwartaal) zijn ook de waarderingen van de niet-beursgenoteerde ondernemingen toegenomen.

In de tweede helft van 2009 is het een groot aantal private-equityfondsen gelukt om nieuw kapitaal op te halen door middel van nieuwe kredietlijnen of de uitgifte van extra aandelen. Met het nieuwe kapitaal worden balansposities versterkt en herstructureringen gefinancierd. Na een periode van 18 maanden waarin de focus hoofdzakelijk lag op het beschermen van bestaande investeringen, verbeteren van balansposities en beperken van waardedalingen, zijn er voor de private equity sector bemoedigende tekens van herstel te zien. Beursgenoteerde private-equityfondsen bevinden zich in rustiger vaarwater dan vorig jaar en kunnen eindelijk hun blik kunnen richten op nieuwe investeringsmogelijkheden.

Niet-genoteerde beleggingen

Dit betreft uitsluitend een belegging in Robeco Global Private Equity C.V. Reeds in 2005 werd het commitmentprogramma van Robeco Global Private Equity C.V. afgerond. De portefeuille bestaat uit de 38 ondergenoemde niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen en is goed gespreid over de verschillende regio's, sectoren, tijd en over de verschillende stadia van ontwikkeling: Het rendement op niet-beursgenoteerde private-equitybeleggingen in Robeco Global Private Equity C.V. was 12% (gemeten in euro's). Dit is een kleinere stijging dan de meeste aandelenmarkten. Hier staat echter tegenover dat de daling in 2008 ook minder extreem was dan de daling van de publieke markten in dat jaar. Vooralsnog betreft de waardeinstijging van Robeco Global Private Equity C.V. voornamelijk ongerealiseerde waardeinstijging. We merken op dat de economische ontwikkeling de komende jaren bepalend zal zijn voor het uiteindelijke resultaat, voornamelijk omdat momenteel meer dan 60% van de waarde in Robeco Global Private Equity C.V. nog niet gerealiseerd is.

Kapitaaluitkering

Sinds de introductie in juli 2001 tot aan 31 maart 2008 had het fonds nog geen kapitaaluitkeringen richting haar participatiehouders gedaan. De eerste kapitaaluitkering was aangekondigd in april 2008: Robeco Private Equity deelnemers ontvingen een kapitaaluitkering van EUR 13,90 per participatie. De betaalbaarstelling was op 25 april 2008 en de ex-datum was 22 april 2008. Dit was een kapitaaluitkering uit niet belaste reserves. Er werd dus geen dividendbelasting ingehouden. De uitkering vloeide primair voort uit de positieve ontwikkelingen in de afgelopen jaren in de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen waarin via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. is belegd en de daarmee gepaard gaande distributies. Gelet op het feit dat de hoogte van uitkeringen afhankelijk is van de distributies afkomstig van de onderliggende investeringen in private-equityfondsen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V., en derhalve geen vast patroon vertoont, zal de hoogte van het bedrag van eventuele toekomstige uitkeringen flexibel van aard zijn. Afhankelijk van portefeuilleontwikkelingen zullen alle toekomstige distributies van de private-equityfondsen waarin is belegd, volledig worden uitgekeerd. In beginsel zal de beheerder tweemaal per jaar (en wel in de maanden april en oktober) nagaan of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd. Er zal ten aanzien van toekomstige uitkeringen steeds worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend. In lijn met het bovenstaande is de beheerder na het einde van het derde kwartaal nagegaan of de uitkeringen vanuit Robeco Global Private Equity C.V. over het tweede en derde kwartaal van 2009 aan de participanten konden worden uitgekeerd. Gelet op de beperkte omvang van de kaspositie heeft de beheerder besloten in oktober 2009 geen uitkering te doen.

Commitments 2005

Advent Global Private Equity V-C
Barclays Private Equity European Fund II -E
PAI Europe IV-B

Commitments 2004

Accent Equity 2003 Fund
APAX Europe VI-A
Bencis Buyout Fund II
EQT IV
Exponent Private Equity Partners
Forward Ventures V
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II
Institutional Venture Partners XI
TA Atlantic & Pacific V

Commitments 2003

3i Europartners IV-A
Capital International Private Equity Fund IV
Charterhouse Capital Partners VII
Freeman Spogli Equity Partners V
Kelso Investment Associates VII
Nordic Capital V
Permira Europe III
Swander Pace Capital Partners III
Warburg Pincus International Partners
Wellspring Capital Partners III

Commitments 2002

Bain Capital VI Coinvestment Fund¹
Barclays Private Equity European Fund 'D'
The Third Cinven Fund US (No.5)
Deutsche European Partners IV (No. 2)¹
Green Equity Investors III¹

¹ via de deelname van Robeco Global Private Equity C.V. in RGS Capital, L.P.

Green Equity Investors IV
Heartland Industrial Partners¹
Industri Kapital 2000¹
Lindsay Goldberg & Bessemer
Stonebridge Partners Equity Fund II¹

Commitments 2001

Advent Global Private Equity IV-D
Apax Europe V-A
Atlas Venture Fund VI
Crimson@Velocity Fund
JP Morgan Partners Global Investors
Willis Stein & Partners III

Portefeuille overzicht 2009

Hieronder volgen belangrijke ontwikkelingen in de portefeuille van 2009. Voor meer informatie over de voortgang van de verschillende fondsen in de portefeuille verwijzen we naar de kwartaalverslagen van Robeco Private Equity.

3i Europartners IV-A

In 2006 heeft 3i Eurofund IV het einde van zijn investeringsperiode bereikt. Sindsdien zijn er geen nieuwe investeringen meer gedaan. Gedurende 2009, heeft 3i Eurofund IV 2 ondernemingen verkocht: Gebomsa (Spaans constructiebedrijf) en Daalderop (Nederlandse producent van verwarm- en verwarmingsapparatuur, zoals CV-ketels en boilers). Na de rapportageperiode heeft 3i Buyouts de succesvolle exit van Ambea, een Scandinavische dienstverlener in de gezondheidszorg, voltooid.

Advent Global Private Equity IV-D

Gedurende het vierde kwartaal kondigde Advent International aan dat het overeenstemming had bereikt over de verkoop van portefeuilleonderneming Herliz Ag, een Europese leverancier van kantoortartikelen, aan Pelikan International Corporation Berhad, een beursgenoteerde Maleisische branchegenoot. De transactie is onder voorbehoud van onder andere goedkeuring van de mededingingsautoriteiten. Het fonds keerde daarnaast gelden uit die in depot waren gehouden nadat portefeuilleonderneming HT Troplast GmbH in 2007 verkocht werd aan Arcapita Bank.

Apax Europe VI

Begin 2009 kondigde Apax Partners aan dat het zijn aanwezigheid in Zweden gaat verminderen. Vanaf april opereert het kantoor in Zweden op zelfstandige en onafhankelijke basis.

Apax had 1 realisatie in 2009. De Engelse supermarktketen Somerfield werd verkocht aan concurrent Co-Operative Group, 3 jaar na de acquisitie door Apax. De transactie was al aangekondigd in juli 2008, maar kon pas in februari 2009 worden afgerond.

Exponent Private Equity Partners

Exponent heeft een aantal vervolginvesteringen afgerond in 2009. Zo heeft portefeuilleonderneming V.Group de acquisitie van ITM afgerond, een scheepsmanagement organisatie van chemische tankerscheperen. Daarnaast werd een vervolginvestering gedaan in portefeuilleonderneming Trainline om additionele ict-ontwikkelingskosten te financieren. Tegelijkertijd heeft Exponent met de banken onderhandeld over de voorwaarden van de uitstaande leningen van Trainline, om de organisatie meer ruimte te geven om te investeren in systemen en marketing om zo verdere groei mogelijk te maken. Tenslotte heeft portefeuilleonderneming Durrants de acquisitie van Cision en Metrica afgerond. Beide ondernemingen zijn dienstverleners op het gebied van media monitoring in Engeland.

PAI Europe IV-B

Begin van het jaar werd aangekondigd dat een groep van vreemd vermogen verstrekkers (waaronder Apollo, Towerbrook en York Capital) de controle heeft overgenomen over portefeuilleonderneming Monier, de Franse leverancier van producten voor daken. In de nieuwe structuur zal het vreemd vermogen ter waarde van EUR 1,9 miljard met 50% gereduceerd worden. Tevens zal PAI niet langer betrokken zijn bij de onderneming.

Verder kondigden CEO Dominique M gret en zijn rechterhand Bertrand Meunier in augustus hun vertrek aan. M gret, die sinds 1974 werkzaam was voor PAI en die sinds 2006 CEO was, wordt opgevolgd door Lionel Zinsou, die vorig jaar in dienst trad en afkomstig is van Rothschild. Michel Paris, hoofd van de divisie Capital Goods and Services, zal M gret opvolgen als voorzitter van de beleggingscommissie. Verder zal het dagelijkse bestuur uitgebreid worden met een aantal partners, waaronder Ricardo de Serdio (hoofd kantoor Spanje) en Raffaele Vitale (hoofdkantoor Itali ). Het vertrek van M gret en Meunier leidt tot een overtreding van de zogenaamde 'Key Men' clause van het meest recente fonds, PAI Europe V. Inmiddels heeft PAI overeenstemming bereikt met de investeerders over een aanpassing van de fondsvoorwaarden, waaronder de 'Key Men' clause. Als gevolg hiervan is de investeringsperiode weer hersteld.

Permira Europe III, L.P.

Gedurende het jaar heeft Permira twee portfolio bedrijven vervreemd. In mei werd Britvic verkocht in een onderhandse plaatsing. In het tweede half jaar verkocht Permira het grootste deel van de positie in Freenet. Het fonds was aandeelhouder in Freenet geworden toen Freenet Debitel overnam in 2008. Inclusief de ongerealiseerde positie in Freenet heeft de oorspronkelijke investering in Debitel 2,3 maal de kostprijs opgeleverd.

TA Atlantic & Pacific V, L.P.

TA Associates heeft een aantal distributies gedaan in 2009. De grootste distributie vloeide voort uit de verkoop van OpenLink Financial aan de Carlyle Group. OpenLink Financial is een leverancier van handels- en risicomanagement software voor de grondstoffen industrie. De andere distributies waren het gevolg van de verkoop van de aandelen van Idea Cellular (aanbieder van mobiele telefonie in India), MetroPCS (mobieletelefoonprovider in de V.S. op basis van een vast maandtarief binnen steden) en IntercontinentalExchange (elektronisch handelsplatform in energie op wereldschaal).

The Third Cinven Fund

Cinven Capital Partners maakte in 2009 de verkoop van Springer bekend. Springer is   n van de grootste academische uitgeverijen ter wereld. Het gemiddelde jaarlijkse rendement voor The Third Cinven Fund op deze investering bedraagt ca. 30%.

Valutabeleid

Het fonds luidt in euro's. Doordat wereldwijd wordt belegd en onderliggende beleggingen mede in andere valuta's luiden, is het fonds onderhevig aan valutaschommelingen. Deze valutaschommelingen worden in beginsel niet afgedekt; er wordt een passief valutabeleid gevoerd.

Risicobeheer

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Systemen houden continu de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico, in de gaten. Daarnaast worden controles uitgevoerd door een onafhankelijke riskmanagementafdeling, die direct rapporteert aan het senior management.

De Robeco Groep heeft in het afgelopen jaar de eerder getroffen maatregelen ter bescherming van haar cli nten verder uitgebouwd en verfijnd. Het betreft met name verschillende manieren om te beperken dat verliezen worden geleden als gevolg van het faillissement van een tegenpartij. Zo is de frequentie van het uitwisselen van onderpand in derivatentransacties verhoogd en zijn meer beperkingen gesteld aan het type onderpand dat door de tegenpartij wordt geleverd bij het uitlenen van stukken. Verder zijn maatregelen genomen om uitstaande kasposities over meer (kredietwaardige) tegenpartijen te spreiden en daar waar mogelijk segregatie van deze bedragen te bewerkstelligen.

Daarnaast wordt zorgvuldig gekeken naar het liquiditeitsrisico, zowel aan de kant van de beleggingen in de portefeuille als aan de kant van aan- en verkopen door cli nten. Binnen het ontworpen raamwerk worden deze risico's op een geintegreerde manier gemonitord en gerapporteerd.

Op diverse gebieden is strengere regelgeving van toepassing of aangekondigd. De Robeco Groep staat steeds in nauw contact met lokale toezichhouders en zal steeds voldoen aan de eisen die aan het beheer van portefeuilles worden gesteld.

Vooruitzichten

De beheerder verwacht voor 2010 dat het percentage van het vermogen dat thans is belegd in private equity ongeveer gelijk zal blijven. In 2008 is een dividendbeleid aangekondigd, waarbij, afhankelijk van portefeuilleontwikkelingen, alle toekomstige distributies van de private-equityfondsen waarin is belegd volledig zullen worden uitgekeerd. Dit zal naar verwachting leiden tot een beperkte kaspositie. Echter, in 2010 verwachten wij beperkte uitkeringen te doen, gelet op het huidige klimaat om ondernemingen te verkopen. Pas op de middellange termijn, bij voortzetting van het marktherstel, verwachten wij dat het fonds in staat zal zijn aanzienlijke uitkeringen te kunnen doen.

Het profiel van Robeco Private Equity

Het fonds Robeco Private Equity streeft ernaar een betrouwbare partner te zijn voor wereldwijd beleggen in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Middels een fund-of-funds structuur heeft het fonds de doelstelling een aantrekkelijk rendement te behalen en tegelijkertijd voldoende spreiding te bereiken. Via een deelneming in het institutionele fonds Robeco Global Private Equity C.V. heeft het fonds indirect toegang tot een verzameling niet-beursgenoteerde private-equityfondsen. Daarnaast heeft het fonds de mogelijkheid belangen aan te houden in beursgenoteerde private-equityfondsen. Zodoende biedt het fonds Robeco Private Equity aan participanten de mogelijkheid te profiteren van de ontwikkelingen die plaatsvinden buiten de beurs.

Verantwoord Beleggen

Op 1 februari 2010 introduceerde Robeco Verantwoord Beleggen. Robeco staat voor verantwoord beleggen omdat wij geloven dat goed ondernemingsbestuur en verantwoord ondernemen leiden tot betere risico-rendementsverhoudingen. Dit wordt bereikt door de integratie van factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur in de beleggingsanalyse en het beslisproces van de Robeco-producten. (Deze factoren worden hierna aangeduid met de Engelse afkorting 'ESG', wat staat voor environmental, social and governance). Verantwoord Beleggen is een uitbreiding van de activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen waar Robeco al langer mee bezig was zoals de integratie van ESG-factoren in bepaalde producten, duurzame themafondsen, het uitoefenen van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen en het voeren van een actieve dialoog met de bedrijven waar Robeco in belegt. De mate waarin en de manier waarop ESG-factoren zijn geïntegreerd in de beleggingsprocessen verschilt per product. De introductie van enhanced engagement en een uitsluitingsbeleid horen ook bij verantwoord beleggen. Enhanced engagement houdt in dat Robeco actieve dialogen aangaat met bedrijven. Robeco volgt daarbij algemeen aanvaarde internationale gedragscodes die ondertekend of geratificeerd zijn door de Nederlandse regering. Bedrijven die niet in overeenstemming met deze algemeen aanvaarde codes opereren, kunnen op een uitsluitingslijst worden geplaatst die van toepassing is voor alle Robeco-fondsen. Meer informatie over Verantwoord Beleggen bij Robeco en hoe dit van invloed is op de Robeco-producten is te vinden op: www.robeco.com.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Fund 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 ("Bgf").

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. 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. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Robeco Private Equity te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij 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, 26 april 2010

De beheerder
Robeco Fund Management B.V.

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend

		2009	2008
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	1	7.600	6.766
Aandelen	2	7.683	5.223
Som der beleggingen		15.283	11.989
Vorderingen			
Overige vorderingen	5	10	23
		10	23
Overige activa			
Liquide middelen	6	439	367
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		–	21
Schulden aan gelieerde maatschappijen	7	50	54
Overige schulden	8	18	8
		68	83
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		381	307
Fondsvermogen	9	15.664	12.296

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend

		2009	2008
Opbrengst beleggingen		121	233
Waardeveranderingen	1, 2	3.438	-11.969
		3.559	-11.736
Kosten			
Beheerkosten	14	177	364
Overige kosten	15	14	17
		191	381
Nettoresultaat		3.368	-12.117

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend

	2009	2008
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	3.368	-12.117
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-3.438	11.969
Aankopen van beleggingen	-494	-
Verkopen van beleggingen	637	1.260
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	13	59
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	6	-127
	92	1.044
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Kapitaaluitkering	-	-2.230
		-2.230
Netto kasstroom	92	-1.186
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	1	26
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen	93	-1.160
Liquide middelen begin boekjaar	367	1.506
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	-21	-
Geldmiddelen begin boekjaar	346	1.506
Liquide middelen einde boekjaar	439	367
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	-	-21
Geldmiddelen einde boekjaar	439	346

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

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.

Risico's financiële instrumenten

Transacties in financiële instrumenten kunnen ertoe leiden dat de hieronder beschreven financiële risico's door het fonds worden verkregen of overgedragen aan een andere partij. Voor nadere informatie betreffende de risico's voor dit fonds wordt verwezen naar het prospectus.

Algemeen beleggingsrisico

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

Marktrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie.

Concentratierisico

Op grond van haar beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Indien dit gebeurt, zullen – vanwege de geconcentreerdheid van de beleggingsportefeuille van het fonds – gebeurtenissen die van invloed zijn op deze uitgevende instellingen, een sterkere invloed op het fondsvermogen hebben dan bij een minder geconcentreerde beleggingsportefeuille. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de geografische verdeling en de sectorverdeling in het hoofdstuk spreiding van het vermogen en in de toelichting op Robeco Global Private Equity C.V.

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 middels het gebruik van valutatermijncontracten en valutopties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarische verdeling in het hoofdstuk spreiding van het vermogen.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar verplichtingen jegens het fonds. Dit risico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen. Door de aard van de beleggingen in portefeuille bestaat geen significant tegenpartijrisico. Het bedrag dat het beste het totale kredietrisico weergeeft dat per 31 december 2009 wordt gelopen, wanneer tegenpartijen hun financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds niet nakomen, bedraagt EUR 449 duizend (vorig jaar EUR 390 duizend). In deze waarde is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

Bij beleggen in andere beleggingsinstellingen wordt het fonds mede afhankelijk van de kwaliteit van dienstverlening en het risicoprofiel van de beleggingsinstellingen waarin zij belegt. Dit risico wordt beperkt door een zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen.

Beheerder en uitbesteding

De beheerder van het fonds, Robeco Fund Management B.V. ("RFM"), beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 en 2 Wft en staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door RFM geregistreerd bij de AFM. Het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds heeft RFM

uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM"). RIAM beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft. RFM is een 100%-dochteronderneming van RIAM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep.

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en verrichten transacties met aan het fonds gelieerde partijen zoals Robeco Institutional Asset Management B.V., Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en andere entiteiten van de Rabobank Groep, als bedoeld in het BGfo. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) de uitvoering van het beleggingsbeleid, (2) de financiële administratie, (3) de marketing en distributie, (4) het uitlenen van effecten, (5) het inlenen van personeel en (6) plaatsing en opnamen van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. De participatie in Robeco Global Private Equity C.V. is gewaardeerd op intrinsieke waarde. Voor de waardering verwijzen we naar de waarderingsgrondslagen van de C.V. opgenomen op bladzijde 23. 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. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt.

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De herleiding van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende koersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

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 tegenpartij. De vorderingen worden opgenomen onder de financiële beleggingen en de verplichtingen onder de kortlopende schulden. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling. De resultaten worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in de verslagperiode gedeclareerde netto contante dividenden, de uitkeringen van de Investee Funds, voorzover geen terugstorting van kapitaal, en de interestbaten en –lasten verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd.

Toelichting op de balans

1 Participatie in Robeco Global private Equity C.V. en aandelen

Verloop van de participatie in Robeco Global private Equity C.V. en aandelen

EUR x duizend	Participatie in Robeco Global Private Equity C.V. ¹		Aandelen ²		Totaal	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	6.766	9.513	5.223	15.731	11.989	25.244
Aankopen	0	–	494	–	494	0
Verkopen	0	–1.017	–637	–243	–637	–1.260
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:					0	
koersresultaten	938	–1.886	2.018	–8.675	2.956	–10.561
valutaresultaten	–104	156	585	–1.590	481	–1.434
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	7.600	6.766	7.683	5.223	15.283	11.989

¹ Het belang van Robeco Private Equity in de C.V. bedraagt op basis van de commitments 8,8% en op basis van de intrinsieke waarde 8,9%. Voor een overzicht van de in deze participatie begrepen investee funds zie pagina 24. In het kader van Titel 9 BW2 artikel 2:384 wordt vermeld dat in de boekwaarde per einde boekjaar 2009 EUR 3.291 is begrepen aan ongerealiseerd resultaat.

² Dit betreft genoteerde Private Equity fondsen

Een spreiding van het vermogen is achter in dit verslag opgenomen.

2 Overige vorderingen

Dit betreft te verrekenen dividend- en bronbelasting conform art. 11a van de wet op de dividendbelasting 1965, de tegemoetkoming van de Nederlandse belastingdienst conform art. 6 Besluit Beleggingsinstellingen ter zake van de ingehouden bronbelasting en te vorderen dividenden.

3 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

4 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft nog te betalen beheervergoeding.

5 Overige schulden

Dit betreft nog te betalen kosten.

6 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen

EUR x duizend	2009	2008
Stand begin boekjaar	12.296	26.643
Nettoresultaat	3.368	–12.117
Kapitaaluitkering	–	–2.230
Stand einde boekjaar	15.664	12.296

7 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie			
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Fondsvermogen in EUR x duizend	15.664	12.296	26.643
Aantal uitstaande participaties	160.458	160.458	160.458
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	97,62	76,63	166,04

8 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 31 december 2009 nog een stortingsverplichting van USD 4.568 duizend.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

9 Performance

Performance overzicht per participatie ¹					
EUR x 1					
	2009	2008	2007	2006	2005
Opbrengst beleggingen	0,75	1,45	2,75	1,79	1,36
Waardeveranderingen	21,43	-74,60	9,37	24,19	37,31
Beheer- en overige kosten	-1,19	-2,37	-2,88	-2,92	-2,23
Performance fee	-	-	-0,36	-0,45	-3,41
Nettoresultaat	20,99	-75,52	8,88	22,61	33,03

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

10 Total expense ratio

Total expense ratio			
In %			
	2009	Prospectus	2008
Kostensoort			
Beheerkosten	1,30	2,00	1,70
Overige kosten	0,08	¹	0,07
Totaal	1,38		1,77

¹ Voor het totaal van de overige kosten is in het prospectus geen percentage vermeld.

De total expense ratio ("TER") over de verslagperiode bedraagt 1,38%. De total expense ratio drukt de kosten, die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, uit in een percentage van het over de verslagperiode gemiddeld toevertrouwd vermogen, berekend op basis van vijf waarnemingen. In de total expense ratio zijn niet begrepen de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. Uit de in de total expense ratio begrepen beheerkosten worden alleen de kosten voor vermogensbeheer van het fonds, waaronder de administratie, bekostigd. Alle overige lopende kosten komen voor rekening van het fonds en zijn opgenomen onder de overige kosten. Deze kosten bestaan onder meer uit de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichhouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van participanten. De kosten voor de externe accountant voor dit fonds worden, gezamenlijk met de kosten van andere beleggingsfondsen, in rekening gebracht bij de beheerder van dit fonds. Een bedrag per beleggingsfonds is derhalve niet beschikbaar. Onder de overige kosten zijn eveneens opgenomen bankkosten en door derden in rekening gebracht

bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. In de total expense ratio is rekening gehouden met de kosten van Robeco Global Private Equity C.V.. Deze kosten bedragen minder 0,01% van het in de verslagperiode toevertrouwd vermogen en zijn derhalve niet in bovenstaande tabel vermeld. Het bewaarloon bedraagt EUR 2 duizend (vorig jaar EUR 3 duizend). Gedurende de verslagperiode is geen sprake geweest van performance fee (over 2008 eveneens niet).

11 Beheerkosten en performance fee

De beheerkosten betreffen de door Robeco Management Fund B.V. berekende beheervergoeding van 2% over de marktwaarde van het gemiddeld toevertrouwd vermogen (dat wil hier zeggen, de beurskoers van een participatie van het fonds), vermenigvuldigd met het totale aantal uitstaande participaties en op basis van 13 waarnemingen). Naast deze vaste jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatieafhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde 'hoog waterpeil'. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoog waterpeil'. De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Het 'hoog waterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan beurskoers per 31 december 2009 welke EUR 63,50 bedroeg en is hoger dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 77,40 bedroeg. De voor (dividend) uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is derhalve geen sprake van performance fee (vorig jaar was er eveneens geen sprake van performance fee).

12 Overige kosten

Hieronder zijn opgenomen kosten van bewaring, drukkosten en bankkosten.

13 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. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 100% (voorgaande verslagperiode 100%) van het totale transactievolume.

Transactiekosten

EUR x duizend

	2009	2008
Transactiesoort		
Aandelen	2	–
Totaal	2	0

14 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 8% (vorige verslagperiode 6%). 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 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 participaties.

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 waar hiervan sprake is geweest.

Transacties met gelieerde partijen

Gedeelte van het totaal volume in %

	2009	2008
Transactiesoort		
Aandelen	100,0	100,0

Robeco Global Private Equity C.V.

Algemeen

Ter toelichting op de participatie van Robeco Private Equity in Robeco Private Equity C.V. wordt hierna een balans en de winst- en verliesrekening met toelichting daarop opgenomen van Robeco Global Private Equity C.V.

Balans

Na resultaatbestemming, USD x duizend

		2009	2008
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Participaties in Investee Funds	2	118.353	101.794
Som der beleggingen		118.353	101.794
Vorderingen			
Overige vorderingen	5	273	16
		273	16
Overige activa			
Liquide middelen	6	4.141	4.089
Kortlopende schulden			
Overige schulden	8	23	34
		23	34
Eigen Vermogen ¹		122.744	105.865
Samenstelling Eigen Vermogen			
Kapitaalstortingen		79.314	78.851
Kapitaaluitkeringen		-52.595	-52.595
Nettoresultaat voorgaande boekjaren		79.609	111.137
Nettoresultaat		16.416	-31.528
		122.744	105.865

¹ Beleggingen en vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden

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

Winst- en verliesrekening

USD x duizend

	2009	2008
Rente inkomsten en dividenden	801	698
Gerealiseerd resultaat op beleggingen	2.693	12.677
Ongerealiseerd resultaat op beleggingen	13.330	-44.596
Rentebaten	0	108
Beheerkosten	-408	-415
Nettoresultaat	16.416	-31.528

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

Toelichtingen

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden US dollars.

Beleggingen in Investee Funds

Robeco Global Private Equity C.V. volgt voor beleggingen in nieuwe Investee funds, zogenoemde 'Primaries' de waardering van de desbetreffende fondsmanagers, tenzij zij deze, voor het schetsen van een getrouw beeld, ongeschikt acht. Gedurende de eerste 12 tot 18 maanden na de start van een Investee fund zal het Investee Fund deze investeringen overeenkomstig 'Industry Practice' veelal op kostprijs danwel de lagere marktwaarde waarderen. Gedurende deze periode waardeert Robeco Global Private Equity C.V. Investee funds op de som van de capital calls waardoor beheervergoedingen en kosten van deze Investee funds tot de waarde van de investering worden gerekend. Beleggingen in Investee funds die van een bestaande belegger worden overgenomen, zogenaamde 'Secondaries', worden gedurende de eerste zes maanden na tekening van de koopovereenkomst op de verkrijgingsprijs gewaardeerd. Na deze periode wordt de waarderingsgrondslag voor 'Primary' Investee funds gevolgd.

Resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door ontvangen uitkeringen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling, resultaten op valuta(termijn)transacties en afgeleide instrumenten. De resultaten worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Gelieerde partijen

Robeco Global Private Equity C.V. is verbonden met entiteiten behorende tot Robeco Groep N.V. Robeco Institutional Asset Management B.V. is de beherend vennoot van Robeco Global Private Equity C.V. Voorts zijn de commanditaire vennoten aan Robeco Groep gelieerd. Dit betreft zowel entiteiten van Robeco Groep N.V. als medewerkers van Alternative Investments die kunnen participeren in Robeco Private Equity C.V. zonder management fees and carried interest te betalen. Dergelijke co-investeringen betreffen maximaal 2% van het totale bedrag dat aan Robeco Global Private Equity C.V. gecommiteerde vermogen. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep. De bestuurlijke structuur van Robeco Groep N.V. en Robeco Global Private Equity C.V. is dusdanig dat de Rabobank Groep geen zeggenschap danwel invloed van betekenis heeft op het zakelijke beleid van Robeco Global Private Equity C.V. Naast de diensten van andere marktpartijen maakt Robeco Global Private Equity C.V. gebruik van de diensten van een of meerdere van deze verbonden entiteiten. Dergelijke diensten worden afgenomen tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Financiële beleggingen

Verloop beleggingen

USD x duizend

	2009	2008
Stand begin boekjaar	101.794	144.685
Aankopen	4.755	8.000
Verkopen	-1.535	-6.247
Herwaardering	13.339	-44.644
Stand einde boekjaar	118.353	101.794

Samenstelling beleggingen en uitstaande verplichtingen per 31 december 2009

Investee Funds

USD x duizend

	Beleggingen	Uitstaande verplichtingen
3i Europartners IVa, L.P.	2.349	340
Accent Equity 2003, L.P.	1.909	369
Advent Global Private Equity IV-D, L.P.	1.022	307
Advent Global Private Equity V-C, L.P.	1.185	172
APAX Europe V - A, L.P.	6.772	0
APAX Europe VI - A, L.P.	2.357	372
Atlas Ventures VI, L.P.	4.931	0
Barclays Private Equity European Fund 'D'	2.478	16
Barclays Private Equity European Fund II "E", L.P.	517	149
Bencis Buyout Fund II	1.696	160
Capital International Private Equity Fund IV, L.P.	3.219	213
Charterhouse Capital Partners VII, L.P.	1.051	556
Crimson @ Velocity Fund, L.P.	3.747	0
EQT IV, L.P.	868	118
Exponent Private Equity Partners, L.P.	472	62
Forward Ventures V, L.P.	587	560
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II, L.P.	3.664	1.091
FS Equity Partners V, L.P.	6.944	1.234
Green Equity Investors IV, L.P.	6.733	178
Institutional Venture Partners XI, L.P.	5.029	0
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.	4.003	0
Kelso Investment Associates VII, L.P.	7.356	520
Lindsay Goldberg & Bessemer, L.P.	6.901	330
Nordic Capital V, L.P.	3.975	0
PAI Europe IV-B	882	168
Permira Europe III, L.P.	1.738	416
RGS Capital, L.P.	3.018	515
SPC Partners III, L.P.	6.419	1.171
TA Atlantic & Pacific V, L.P.	3.494	0
The 3rd Cinven Fund US (No. 5), L.P.	1.984	0
Warburg Pincus International Partners, L.P.	5.714	0
Wellspring Capital Partners III, L.P.	2.710	130
Willis Stein & Partners III, L.P.	12.629	364
Stand 31 december 2009	118.353	9.511

Eigen vermogen

Verloop eigen vermogen

USD x duizend

	2009	2008
Stand begin boekjaar	105.865	154.203
Kapitaalstortingen	463	380
Kapitaaluitkeringen	0	-17.190
Resultaat lopend jaar	16.416	-31.528
Stand einde boekjaar	122.744	105.865

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap

De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap is USD 122.743.505. De deelnemers in Robeco Global Private Equity C.V. hebben individuele kapitaalrekeningen en geld. De intrinsieke waarde van de kapitaalrekening van Robeco Private Equity bedroeg per 31 december 2009 USD 10.903.780.

Kostenstructuur

Kosten van beleggingen en overige kosten

Er worden door de beherend vennoot aan Robeco Global Private Equity C.V. geen beheerkosten in rekening gebracht. Dit geschiedt uitsluitend door de beheerder aan het fonds zoals hiervoor aangegeven.

Alle eventuele overige kosten van Robeco Global Private Equity C.V., onder meer bestaande uit de kosten verbonden aan het doen van beleggingen, de externe accountant, publicaties, drukkosten, alsmede eventuele lasten ter zake van lokale belastingen en rechten, komen voor rekening van Robeco Global Private Equity C.V. Deze lasten strekken in mindering op het fondsvermogen, naar rato van het door het fonds via Robeco Global Private Equity C.V. geïnvesteerde vermogen.

Spreiding van het vermogen

Naar beleggingscategorie	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2008
	EUR x duizend	in %	in %
Genoteerde Private Equity Fondsen	7.600	48,52	42,48
Niet genoteerde Private Equity Fondsen	7.683	49,05	55,03
Overige activa en passiva	381	2,43	2,49
Totaal	15.664	100,00	100,00

Valutair	31/12/2009	31/12/2008
	in %	in %
Amerikaanse dollar	52,83	55,08
Britse pond	28,59	24,27
Euro	8,58	11,05
Canadese dollar	6,17	5,29
Zwitserse frank	3,79	4,27
Japanse yen	0,03	0,03
Zweedse kroon	0,01	0,01
Totaal	100,00	100,00

Valutakoersen

EUR1	31/12/2009	31/12/2008			31/12/2009	31/12/2008
					EUR	EUR
CAD	1,5041	1,7160	CAD	1	0,6648	0,5828
CHF	1,4831	1,4795	CHF	1	0,6742	0,6759
GBP	0,8885	0,9669	GBP	1	1,1256	1,0343
JPY	133,5680	126,0080	JPY	100	0,7487	0,7936
SEK	10,2442	10,9925	SEK	1	0,0976	0,0910
USD	1,4347	1,3900	USD	1	0,6970	0,7194

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Volgens artikel 18 van de voorwaarden voor beheer en bewaring van Robeco Private Equity wordt na afloop van het boekjaar het dividend vastgesteld dat ter beschikking van de participanten wordt gesteld.

Voorstel resultaatbestemming

De beheerder heeft besloten het resultaat over het boekjaar ad EUR 3.368 duizend toe te voegen aan het fondsvermogen (vorig jaar EUR 12.116 duizend onttrokken aan het fondsvermogen).

Belangen van directieleden en fondsmanager

Op 1 januari 2009 en op 31 december 2009 hadden de directieleden (van de beheerder) van het fonds en de fondsmanagers geen persoonlijk belang in participaties dan wel beleggingen van het fonds.

Rotterdam, 26 april 2010

De beheerder

Robeco Fund Management B.V.

Drs. M.F. van der Kroft

Drs. E.J. Siermann

Drs. V. Wytzes

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Robeco Private Equity te Rotterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van het fonds heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Robeco Private Equity per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 29 april 2010

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.J. Hendriks RA