

ROBECO



Robeco Private Equity

Verslag 3^e kwartaal 2013

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	7
Beleggingsbeleid	7
Vooruitzichten	12
Sustainability investing	12
Kwartaalcijfers	14
Balans	14
Winst- en verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	16
Algemeen	16
Risico's financiële instrumenten	16
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	17
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	18
Spreiding van het vermogen	19
Overige gegevens	19
Accountant	19

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 Institutional Asset Management B.V.
Directieleden:
Drs. L.M.T. Boeren
Drs. H.W.D.G. Borrie
Drs. R.M.S.M. Munsters
Drs. H.A.A. Rademaker
Mr. J.B.J. Stegmann

Bewaarder

Stichting Bewaarder Robeco
Bestuur:
Mr. M.A. Prinsze
J. Scheffer

Fondsmanagers

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

Fund agent en betaalkantoor

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

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.

Looptijd van het fonds

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. op 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 af te kunnen afwikkelen. 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 inkoopt. 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.

Prospectus

Voor Robeco Private Equity is een prospectus opgesteld met informatie over de beleggingsinstelling, de kosten en de risico's. De prospectus is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en via www.robeco.com.

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in de eerste drie kwartalen van 2013 vrijwel geheel in private-equityfondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. zijn er tot en met het derde kwartaal van 2013 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde private-equityfondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht over 1 oktober 2008 – 30 september 2013

	2013 ⁴	2012	2011	2010	2009	2008 ⁵	Gemiddeld ⁶
Performance in % op basis van:							
- Intrinsieke waarde ¹	7,8	14,6	-2,6	29,5	27,4	-40,0	2,7
Kapitaaluitkering ²	43,50	13,50	14,00	4,70	–	–	
Dividenduitkering ²	1,50	–	–	–	–	–	
Vermogen ³	10,7	16,9	16,7	19,5	15,7	12,3	

¹ Berekend op basis van IRR-methode; indien van toepassing gecorrigeerd voor kapitaaluitkering.

² Per participatie.

³ EUR x miljoen.

⁴ Betreft de periode 1 januari tot en met 30 september 2013.

⁵ Betreft de periode 1 oktober tot en met 31 december 2008.

⁶ Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

Fundraising

Gedurende het derde kwartaal van 2013 werd er door 187 private-equityfondsen een totaalbedrag van USD 89 miljard aan kapitaal opgehaald. Het totaal-bedrag aan private equity fundraising tot en met het derde kwartaal van 2013 is ongeveer 22% hoger dan in de vergelijkbare periode in 2012.

57% van de fondsen die gedurende het derde kwartaal een final closing had, haalde meer kapitaal op dan de oorspronkelijke doelstelling (vergeleken met 47% in het tweede kwartaal). CVC European Equity Partners VI was het grootste fonds dat in het derde kwartaal gesloten werd met EUR 10,5 miljard aan commitments, na een fundraising periode van slechts 7 maanden. Gedurende het derde kwartaal werd door 35 zogenaamde “first-time-funds” in totaal USD 4 miljard opgehaald. In het vorige kwartaal sloten ter vergelijking nog 41 van dergelijke fondsen op een totaalbedrag van USD 7 miljard.

Investeringsen

Wereldwijd werden in het derde kwartaal van 2013 in totaal 667 door private equity gefinancierde buy-outs aangekondigd voor een totaalbedrag van USD 61 miljard. Dit bedrag is vergelijkbaar met het vorige kwartaal.

Het kapitaal dat werd geïnvesteerd in Aziatische transacties gedurende dit kwartaal was met USD 7,1 miljard, bijna driemaal zoveel als een kwartaal eerder. In Europa was een teruggang van 44% waar te nemen in vergelijking met het tweede kwartaal.

De grootste transactie in het derde kwartaal van 2013 was de overname van warenhuisketen Neiman Marcus door Ares Management en CPP Investment Board. De totale omvang van deze transactie bedroeg USD 6 miljard.

Realisaties

Gedurende het derde kwartaal van 2013 werden 293 door private equity gefinancierde ondernemingen gerealiseerd (verkocht) voor een totaalbedrag van USD 63 miljard. Dit betekent een significante daling ten opzichte van de USD 128 miljard aan realisaties in 324 transacties, gerapporteerd in het tweede kwartaal van 2013. Aangezien Neiman Marcus in een secondary buy-out transactie werd verkregen van TPG en Warburg Pincus, is dat tevens de grootste realisatie in het kwartaal.

Het aantal beursgangen en vervolgemissies lag met 32 gedurende dit kwartaal 59% lager dan het vorige kwartaal (78).

Bron: Preqin, gebaseerd op voorlopige cijfers per 18 oktober 2013.

Beleggingen

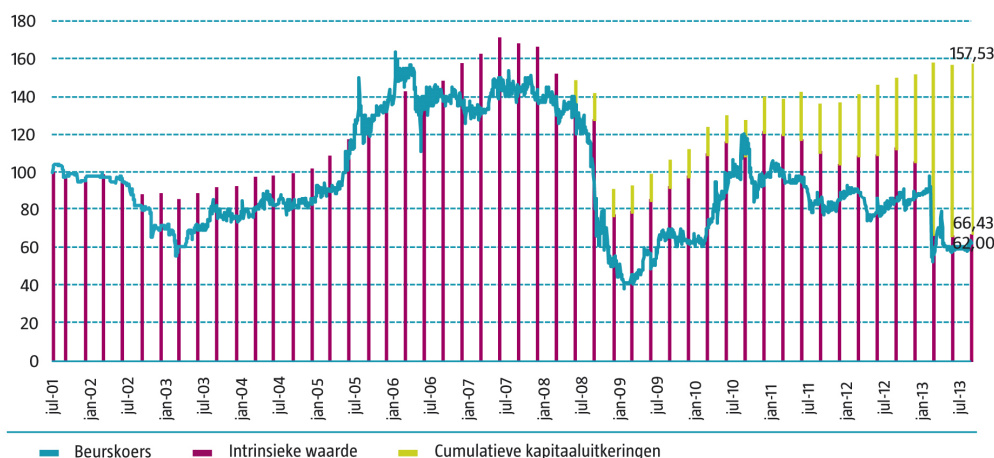
Per 30 september 2013 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 38 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 35,5% van het totale fondsvermogen. Het commitmentprogramma via Robeco Global Private Equity C.V. in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen was reeds in 2005 afgerond. De portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen bedroeg per ultimo derde kwartaal 2013 ongeveer 54,7% van het fondsvermogen. Het overige vermogen van Robeco Private Equity dat niet in private equity is belegd, is rentedragend uitgezet¹.

¹ In oktober 2013 is de kaspositie gereduceerd als gevolg van een onbelaste kapitaaluitkering ter waarde van EUR 0,85 per participatie en een belaste dividenduitkering ter waarde van EUR 5,15 per participatie.

Beleggingsresultaat

Robeco Private Equity

Beurskoersverloop en intrinsieke waarde, 27/07/2001 - 30/09/2013, in euro's



Per 30 september 2013 bedroeg de slotkoers EUR 62,00, met een intrinsieke waarde van EUR 66,43 oftewel een discount van 6,7%. Per saldo is de intrinsieke waarde gedurende het derde kwartaal van 2013 met 0,5% gestegen, terwijl de beurskoers met 7,8% is gestegen. Deze berekeningen zijn exclusief de kapitaaluitkeringen die hebben plaatsgevonden. In totaal is er sinds de aanvang van het fonds tot aan het einde van het derde kwartaal van 2013 voor EUR 91,10 per participatie uitgekeerd, waarvan EUR 45,00 in 2013¹. Sinds de aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde 4,2% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering), en op basis van beurskoers 3,9% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering).

Het is in deze context belangrijk op te merken dat Robeco Private Equity een closed-end beleggingsfonds is met een beperkte looptijd. Dit houdt in dat aan het einde van de looptijd alle beleggingen verkocht zullen zijn en de opbrengsten uitgekeerd worden aan de participanten. Naarmate de tijd vordert, zal hierdoor de beurskoers dichterbij de intrinsieke waarde komen te liggen.

Beleggingsbeleid

Per ultimo september 2013 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 54,7% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 35,5% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 9,8% uit liquide middelen.

Genoteerde beleggingen

Per 30 september 2013 werd circa 54,7% (30 juni 2013: 53,0%) van de portefeuille aangehouden in 15 beursgenoteerde private-equityfondsen, waarvan de onderliggende beleggingen gespreid zijn over alle typen private equity (venture capital, development capital en buy-outs) en regio's (Noord-Amerika, West-Europa en bepaalde opkomende markten, waarbij het meeste kapitaal geïnvesteerd is in West-Europese private-equityfondsen). Deze fondsen zijn geselecteerd uit een totaal beleggingsuniversum van enige honderden fondsen. Per ultimo september 2013 werden belangen gehouden in de volgende beursgenoteerde private-equityfondsen.

¹ In oktober 2013 is de kaspositie gereduceerd als gevolg van een onbelaste kapitaaluitkering ter waarde van EUR 0,85 per participatie en een belaste dividenduitkering ter waarde van EUR 5,15 per participatie.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Partners Group Global Opportunities Fund	15,2%
3i Group PLC	8,2%
Eurazeo	7,7%
Intermediate Capital Group PLC	7,3%
KKR & Co LP	7,0%
Onex Corporation	6,9%
Candover Investments PLC	6,5%
Graphite Enterprise Trust	6,5%
HgCapital Trust PLC/fund	6,3%
Electra Private Equity PLC	6,0%
NB Private Equity Partners	5,9%
Ares Capital Corporation	5,6%
JZ Capital Partners Ltd	5,5%
Gimv NV	5,0%
Conversus Capital	0,4%
Totaal	100,0%

De indeling van de beursgenoteerde portefeuille is gelijk gebleven op 15 posities. Op basis van de rendementsvooruitzichten is ervoor gekozen om het aantal posities in minder liquide 'funds of funds' laag te houden en meer gewicht toe te kennen aan fondsen die actief hun portefeuilles beheren. De nadruk ligt op fondsen die een portefeuille hebben opgebouwd, waarbij het zwaartepunt ligt bij relatief 'oude' investeringen. Bij deze 'oudere' investeringen is het proces van waardecreatie reeds ingezet en zullen hierdoor naar verwachting ook sneller kunnen profiteren van een verbetering van het verkoopklimaat. Verder is de nadruk gelegd op het segment voor kleine tot middelgrote buy-outs en groeikapitaal. In dit segment zien we de beste vooruitzichten voor waardecreatie in de komende jaren. Tenslotte hebben we ook rekening gehouden met de waarderingsniveaus. Er zijn nog altijd fondsen die in onze ogen ondergewaardeerd zijn en derhalve tegen een bovengemiddelde discount ten opzichte van de intrinsieke waarde handelen. Dit biedt in de huidige aantrekkelijke markt kansen voor een bovengemiddelde koersstijging.

De portefeuille met genoteerde beleggingen heeft gedurende het derde kwartaal van 2013 een positieve ontwikkeling doorgemaakt. Afgezien van Gimv NV (-2,6%) en JZ Capital Partners Ltd. (-3,9%) lieten alle beleggingen in de portefeuille een positief totaalrendement zien (gemeten in lokale valuta). Het best presterende fonds in de portefeuille was Eurazeo (+15,3%).

Eurazeo rapporteerde een intrinsieke waarde van EUR 58 per aandeel per 30 juni 2013, een stijging van 7,2% gedurende de eerste zes maanden van 2013. De intrinsieke waarde is vervolgens verder gestegen tot EUR 59 per aandeel per eind augustus, waarmee het aandeel tegen een 18% discount handelde. Gedurende de eerste zes maanden van het jaar is 23% van de portefeuille verkocht (Edenred, Rexel aandelen, The Flexitallic Group), wat in totaal EUR 853 miljoen aan opbrengsten gegenereerd heeft (gemiddelde verkoopprijs bedroeg 2,1 maal de kostprijs). Tegelijkertijd werden vier nieuwe investeringen gedaan voor een totaalbedrag van EUR 100 miljoen. Als gevolg hiervan bedroeg de kaspositie per eind augustus EUR 794 miljoen.

Niet-genoteerde beleggingen

Via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. heeft Robeco Private Equity toegang tot beleggingen in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen. Het commitmentprogramma van Robeco Global Private Equity C.V. werd reeds in 2005 afgerond. In totaal heeft Robeco Global Private Equity C.V. commitments, ofwel stortingsverplichtingen, afgegeven aan 38 private-equityfondsen: 31 primaries en 7 secondaries. De portefeuille is zodoende goed gespreid over de verschillende regio's, sectoren, tijd en over de verschillende stadia van ontwikkeling.

Ondanks het moeilijke marktklimaat ontwikkelt de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. zich goed. Als gevolg hiervan heeft Robeco Global Private Equity C.V. gedurende het derde kwartaal van 2013 wederom een

uitkering gedaan aan Robeco Private Equity ter waarde van USD 1,27 miljoen. In totaal heeft Robeco Global Private Equity C.V. per 30 september 2013 een bedrag van USD 13,5 miljoen uitgekeerd aan Robeco Private Equity.

Gecorrigeerd voor uitkeringen bedroeg het rendement op de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. in het eerste halfjaar 0,7% (gemeten in dollars). De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden, bedraagt 2,69 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo september 2013.

Per ultimo september 2013 werden belangen gehouden in de volgende private-equityfondsen:

Portefeuille-overzicht Robeco Global Private Equity C.V.			
Primary fondsen	Regio	Segment	Vintage jaar
3i Europartners IV	Europa	Mid-Market	2003
Accent Equity 2003	Europa	Mid-Market	2003
Advent Global Private Equity IV-D	Europa	Mid-Market, LBO	2001
Advent Global private Equity V-C	Europa	Mid-Market, LBO	2005
Apax Europe V-A	Europa	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Apax Europe VI-A	Europa	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2005
Atlas Ventures VI	USA, Europa	Venture Capital	2000
Capital International Private Equity Fund IV	Opkomende markten	Mid-Market	2004
Charterhouse Capital Partners VII	Europa	LBO	2003
Crimson @ Velocity Fund	USA, Opkomende markten	Venture Capital	2000
Equistone European Private Equity Fund 'D' ¹	Europa	Mid-Market	2002
Equistone European Private Equity Fund II 'E' ¹	Europa	Mid-Market	2005
EQT IV	Europa	LBO	2004
Exponent Private Equity Partners	Europa	Mid-Market	2004
Forward Ventures V	USA	Venture Capital	2004
FFL Capital Partners II	USA	Mid-Market, LBO	2004
FS Equity Partners V	USA	Mid-Market, LBO	2004
Green Equity Investors IV	USA	Mid-Market, LBO	2003
Institutional Venture Partners XI	USA	Venture Capital	2005
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman)	Wereldwijd	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Kelso Investment Associates VII	USA	Mid-Market, LBO	2004
Lindsay Goldberg & Bessemer	USA, Europa	LBO	2002
Nordic Capital V	Europa	Mid-Market	2003
PAI Europe IV-B	Europa	Mid-Market, LBO	2005
Permira Europe III	Europa	Mid-Market, LBO	2004
SPC Partners III	USA	Mid-Market	2003
TA Atlantic & Pacific V	USA, Europa	Venture Capital, Mid-Market	2005
The Third Cinven Fund US (No. 5)	Europa	LBO	2002
Wellsping Capital Partners III	USA	Mid-Market	2002
Willis Stein & Partners III	USA	Mid-Market, LBO	2001
Secondary fondsen			
Green Equity Investors III ²	USA	Mid-Market, LBO	1999
Heartland Industrial Partners ²	USA	Mid-Market	2000
Industri Kapital 2000 Limited Partnership ²	Europa	Mid-Market, LBO	2000
Stonebridge Partners Equity Fund II ²	USA	Mid-Market	1997
Warburg Pincus International Partners	Wereldwijd	Mid-Market, LBO	2000

¹ De naam Barclays Private Equity is gewijzigd in Equistone Partners als gevolg van de afsplitsing van Barclays bank.

² via de deelname van Robeco Global Private Equity C.V. in RGS Capital, L.P.

Overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. in het derde kwartaal van 2013:

3i Eurofund IV

3i heeft goedkeuring gevraagd aan de investeerders om de fondstermijn met een jaar te verlengen tot 29 september 2014. Dit stelt de manager in staat de maximale waarde te halen uit de resterende vier bedrijven in de portefeuille.

Advent International GPE V

Het fonds heeft extra kapitaaluitkeringen gedaan. De uitkeringen werden mogelijk gemaakt door ten eerste de verkoop van aandelen in Dufry (duty free retailer); ten tweede door de verkoop van de Nukem Energy (de laatste overgebleven divisie in RWE Solutions) aan Cameco Corporation (een Canadese energiemaatschappij); en ten derde door de volledige realisatie van de overgebleven schuldpositie in Equiniti-Chequer Finance (dienstverlener op het gebied van administratie en betalingsoplossingen). Daarnaast kondigde Advent zowel de verkoop aan van Domestic & General Group (aanbieder van verlengde garanties voor wit- en bruingoed goederen en centrale verwarmingssystemen) aan CVC, alsook de verkoop van chemieconcern Oxea aan Oman Oil Company. Beide transacties zullen naar verwachting in november afgerond worden.

APAX Europe VI-A

De waardering van de portefeuille is gestegen gedurende het kwartaal. De stijging is hoofdzakelijk veroorzaakt door een grote waardestijging voor King.com (aanbieder van games voor de mobiele telefoon, zoals bijvoorbeeld Candy Crush, Bubble Witch en Pet Rescue).

Crimson@Velocity Fund

In juli heeft Crimson Investments één derde van de positie in Hydron (fabrikant van contactlenzen) verkocht voor USD 92,1 miljoen. Daarnaast distribueerde Crimson USD 7,7 miljoen, de opbrengst van de verkoop van de laatste aandelen in ToPoint (Taiwanese fabrikant van micro-boortjes die worden gebruikt voor het boren in printplaten in laptops, tablet computers en smartphones) en Everfocus (fabrikant van CCTV camera's, digitale videorecorders en toegangsbeveiligingssystemen).

EQT IV

In september is door EQT IV de verkoop van Gambro Group aan Baxter International Inc. (beide farmaceutische bedrijven) afgerond voor een totale waarde van SEK 26,5 miljard. De eerste distributie van de gelden heeft in het derde kwartaal plaatsgevonden. Ondanks dat het portefeuille-overzicht een ongerealiseerd verlies laat zien, is de waarde van de portefeuille feitelijk onveranderd gebleven. Een deel van de verkoopopbrengsten van Gambro Group is voor 15 maanden in escrow geplaatst om additionele kosten voortkomende uit de transactie op te vangen. Het ongerealiseerde verlies is gelijk aan het bedrag dat in escrow is geplaatst.

Exponent Private Equity Partners I

Het fonds keerde de opbrengsten uit van de herfinanciering van de investering in Trainline (verkoop van treinkaartjes).

Forward Ventures V

In het tweede kwartaal ontving Tioga Pharmaceuticals de negatieve uitkomst van de fase III-test voor het meest recente ontwikkelingsprogramma voor medicijnen. De werkzame stof bleek niet te voldoen, maar was wel veilig. De onderneming bezint zich over verdere analyse. Vooruitlopend daarop heeft Forward Ventures de waardering van hun positie in Tioga tot een derde van de kostprijs teruggebracht.

Green Equity Investors IV

Jetro Cash & Carry (een groothandel voor kleine restaurants en supermarkten in de Verenigde Staten) keerde een dividend uit gedurende het derde kwartaal. De waarde van de actieve portefeuille nam af, voornamelijk door lagere waarderingen van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen.

Institutional Venture Partners XI

Gedurende het tweede kwartaal zijn aandelen van HomeAway (boekingsite voor vakanties) en Synchronoss (IT dienstverlening) gedistribueerd en vervolgens verkocht. De opbrengsten werden dit kwartaal ontvangen. De waarde van de ongerealiseerde portefeuille nam licht af.

Kelso Investment Associates VII

Het fonds nam deel aan een vervolgemissie van KAR (NYSE-genoteerde aanbieder van voertuigveilingen en aanverwante diensten in Noord Amerika) en keerde de opbrengst uit.

Nordic Capital V

Nordic Capital distribueerde de opbrengsten voortvloeiende uit de verkoop van Nycomed (farmaceutisch bedrijf) en Leaf (producent van suikergoed). De waarde van de portefeuille bleef onveranderd gedurende het kwartaal.

SPC Partners III

International Fiber Corporation (producent van poedercellulose en vezelproducten die zowel in voeding als industriële toepassingen gebruikt kunnen worden) is verkocht aan een andere private-equitysponsor waarvan de opbrengst vervolgens is uitgekeerd.

Warburg Pincus International Partners

In augustus keerde het fonds USD 75,5 miljoen uit aan investeerders als gevolg van de verkoop van MACH's telecommunicatiediensten aan Syniverse Technologies en de verkoop van de divisie die software maakt voor datauitwisseling aan Highjump Software.

Beleid ten aanzien van kapitaaluitkeringen

De portefeuille van Robeco Private Equity bestaat – naast liquide middelen – uit een positie in niet-beursgenoteerde beleggingen via een belegging in Robeco Global Private Equity C.V. en uit posities in beursgenoteerde private-equitybeleggingen. Voor beide typen beleggingen geldt dat deze aan het einde van de looptijd van het fonds volledig afgebouwd dienen te zijn (na verlenging tot uiterlijk ultimo 2017). De opbrengsten zullen uitgekeerd worden aan de participanten in Robeco Private Equity.

In een eerder stadium is reeds besloten om distributies die voortvloeien uit Robeco Global Private Equity C.V. in beginsel één op één uit te keren aan participanten. Het is in dit kader belangrijk op te merken dat de beheerder geen invloed heeft op de timing noch de omvang van de distributies die voortvloeien uit Robeco Global Private Equity C.V. De hoogte van het bedrag van eventuele toekomstige uitkeringen zal daarom flexibel van aard zijn.

Ten aanzien van de portefeuille met beursgenoteerde private-equitybeleggingen geldt dat de beheerder wel een actief verkoopbeleid kan voeren. Rekeninghoudend met de resterende looptijd van het fonds Robeco Private Equity en de verdere afbouw van de beleggingen in Robeco Global Private Equity C.V., heeft de beheerder besloten een actief verkoopbeleid te gaan voeren voor de beursgenoteerde beleggingen teneinde deze gedurende de resterende looptijd van het fonds gefaseerd af te bouwen. Zodoende wordt voorkomen dat de relatieve weging van beursgenoteerde private-equitybeleggingen in de totale portefeuille disproportioneel hoog wordt. Daarnaast wordt het marktrisico gemitigeerd door de beleggingen gespreid over tijd te verkopen in plaats van op één moment in tijd (bijvoorbeeld aan het einde van de looptijd van het fonds Robeco Private Equity). De opbrengsten die voortvloeien uit de verkopen van beursgenoteerde beleggingen zullen vervolgens aangewend worden om verdere uitkeringen te doen aan de participanten in Robeco Private Equity.

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 telkens worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend.

Verloopoverzicht kapitaaluitkering

Bekendmaking	Ex-datum	Betaalbaarstelling	Bedrag per participatie (EUR)	Type
10 april 2008	22 april 2008	25 april 2008	13,90	Onbelaste kapitaaluitkering
20 augustus 2010	30 augustus 2010	6 september 2010	4,70	Onbelaste kapitaaluitkering
4 april 2011	11 april 2011	18 april 2011	6,50	Onbelaste kapitaaluitkering
3 oktober 2011	10 oktober 2011	17 oktober 2011	7,50	Onbelaste kapitaaluitkering
25 april 2012	2 mei 2012	8 mei 2012	4,50	Onbelaste kapitaaluitkering
5 november 2012	7 november 2012	15 november 2012	9,00	Onbelaste kapitaaluitkering
18 maart 2013	20 maart 2013	28 maart 2013	43,50	Onbelaste kapitaaluitkering
18 maart 2013	20 maart 2013	28 maart 2013	1,50	Belaste dividenduitkering
14 oktober 2013*	16 oktober 2013	25 oktober 2013	5,15	Belaste dividenduitkering
14 oktober 2013*	16 oktober 2013	25 oktober 2013	0,85	Onbelaste kapitaaluitkering
Totaal uitgekeerd			97,10	

* Dit betreft een uitkering in het vierde kwartaal

Op 25 oktober 2013 heeft het fonds een verdere onbelaste kapitaaluitkering gedaan ter waarde van EUR 0,85 per participatie en een belaste dividenduitkering van EUR 5,15 per participatie. Dit brengt het totaal aan kapitaaluitkeringen op EUR 97,10 per participatie. Deze uitkering is het directe gevolg van een verdere distributie uit Robeco Global Private Equity C.V. ter waarde van USD 1,27 miljoen.

Vooruitzichten

Voor de komende periode voorzien we een normale investeringsactiviteit in de private-equitymarkt waarbij we verwachten dat secondary buy-outs een belangrijke rol zullen blijven spelen. Verder verwachten we dat strategische verkopen en ook secondary buy-outs mogelijkheden bieden voor verdere realisaties in de portefeuille. Ook voor de beursgenoteerde portefeuille zien we nog altijd groeipotentieel als gevolg van de nog altijd aanzienlijke discounts en de positieve omzet- en winstontwikkelingen in de portefeuilles. Het fonds bevindt zich inmiddels in de eindfase en derhalve is het waarschijnlijk dat er in toenemende mate geld beschikbaar komt voor verdere kapitaaluitkeringen aan participanten.

Sustainability investing

Sustainability investing in de fondsen van Robeco is een positieve keuze met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren¹ in beleggingsprocessen

Uitoefening stemrechten

Robeco houdt zich bij het uitoefenen van het stemrecht aan internationaal geaccepteerde principes zoals van het International Corporate Governance Network (ICGN) en de Nederlandse Corporate Governance Code. De uitvoering is op een efficiënte wijze ingericht. Gezien de aard van de beleggingen is uitoefening van stemrechten door het fonds niet aan de orde.

¹ ESG staat voor Environmental, Social and Governance, in het Nederlands: milieu, maatschappij en goed bestuur.

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een themagedreven aanpak. Dit verschaft ons de mogelijkheid om een onderwerp diepgaand te bestuderen. Gezien de aard van de beleggingen is engagement bij het fonds niet aan de orde.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Gezien de aard van de beleggingen zijn uitsluitingen bij het fonds niet aan de orde.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Het commitmentprogramma via Robeco Global Private Equity C.V. in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen was reeds in 2005 afgerond. De integratie van ESG-factoren in het beleggingsproces is derhalve op dit deel van de portefeuille niet meer van toepassing. Voor de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen besteden wij bij de selectie en monitoring aandacht aan de ESG-factoren. Voorts brengen wij, indien nodig, de onderwerpen ter sprake in onze dialoog met de fondsen.

Transparantie en rapportage over beleid en uitvoering

Primair wordt via de website gerapporteerd over sustainability investing. Voor het uitoefenen van stemrechten, voor engagement en voor uitsluitingen is zowel het beleid als het verslag van de uitvoering terug te vinden op www.robeco.nl/ri.

Rotterdam, 14 november 2013

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Kwartaalcijfers

Balans

EUR x duizend	30/09/2013	31/12/2012
Beleggingen		
Financiële beleggingen		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	3.789	5.423
Aandelen	5.832	11.364
Som der beleggingen	9.621	16.787
Vorderingen	56	17
Overige activa		
Liquide middelen	1.185	219
Kortlopende schulden	202	88
Vorderingen plus overige activa minus kortlopende schulden	1.039	148
Fondsvermogen	10.660	16.935

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend	01/01/2013- 30/09/2013
Opbrengsten uit beleggingen	951
Waardeveranderingen	316
	1.267
Kosten	
Beheerkosten	166
Performance fee	141
Overige kosten	14
	321
Nettoresultaat	946

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend	01/01/2013- 30/09/2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	8.236
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-7.221
Netto kasstroom	1.015
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-49
Toename (+) afname (-) geldmiddelen*	966

* De geldmiddelen betreffen de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen

Toelichtingen

Algemeen

Het kwartaalbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek.

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.

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 valutaopties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in het hoofdstuk spreiding van het vermogen.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds. Dit zogenoemde kredietrisico 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. Het bedrag dat het beste het totale kredietrisico weergeeft dat per 30 september 2013 wordt gelopen, bedraagt EUR 1.241 duizend (per 31 december 2012 EUR 236 duizend). Bij de berekening van het totale kredietrisico 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

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 door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft en staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de

AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en de Rabobank Groep. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden zoals (1) het uitlenen van effecten en (2) het inlenen van personeel. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: 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.

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Verloop fondsvermogen	
EUR x duizend	01/01/2013- 30/09/2013
Stand 1 januari	16.935
Kapitaaluitkering	-7.221
Nettoresultaat	946
Stand 30 september	10.660

Per 30 september 2013 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.457,81 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 66,43.

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 30 september 2013 nog een stortingsverplichting van USD 4.580 duizend.

Performance fee

Naast de jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatie-afhankelijke 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 'hoogwaterpeil'. Voor de beurskoers die voor de 'performance fee' berekening wordt gehanteerd, wordt uitgegaan van het gemiddelde van de slotkoersen op de effectenbeurs gedurende de laatste twintig beursdagen. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoogwaterpeil'. De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Gedurende het boekjaar wordt deze vergoeding, indien van toepassing, al voorcalculatorisch ten laste van de intrinsieke waarde van het fonds gebracht.

Het 'hoogwaterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan de beurskoers per 30 september 2013 welke EUR 62,00 bedroeg en is lager dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 151,09 bedroeg. De voor (dividend) uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is een performance fee opgebouwd ter hoogte van EUR 141 duizend.

Spreiding van het vermogen

Per 30 september 2013, naar valuta

Valutaire verdeling

	Bedrag	Percentage
	EUR x duizend	
Amerikaanse dollar	4.909	46,1
Britse pond	2.705	25,4
Euro	2.639	24,7
Canadese dollar	407	3,8
Totaal	10.660	100,0

Overige gegevens

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.