ROBECO

Robeco Private Equity



Verslag over 2010

Verantwoord Beleggen
www.robeco.nl

Inhoudsopgave

Algemene informatie	**4**
Kerncijfers	**5**
Verslag van de beheerder	**6**
Algemene inleiding	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	7
Beleggingsbeleid	8
Verantwoord beleggen	11
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	12
Verslag van het gehouden toezicht	12
Jaarrekening	**14**
Balans	14
Winst- en verliesrekening	15
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	**16**
Algemeen	16
Risico's financiële instrumenten	16
Waarderingsgrondslagen	17
Grondslagen resultaatbepaling	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	19
Robeco Global Private Equity C.V.	22
Spreiding van het vermogen	26
Valutakoersen	26
Overige gegevens	**27**
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	27
Voorstel resultaatbestemming	27
Belangen van directieleden	27
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	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:
Dr. ir. P.J.J. Ferket (vanaf 16 september 2010)
Drs. M.F. van der Kroft (tot 16 september 2010)
Drs. E.J. Siermann
Drs. V. Wytzes

Bewaarder
Stichting Bewaarder Robeco
Bestuur:
Mr. M.A. Prinsze
J. Scheffer
Drs. E. de Weerd

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

Fund agent ter beurze en betaalkantoor
Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

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 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 op www.robeco.com.

Toelichting

Het vermogen van Robeco Private Equity was in 2010 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in 2010 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 2006 – 2010

In %	2010	2009	2008	2007	2006	Gemiddeld
Performance op basis van:						
- Intrinsieke waarde [1]	29,5	27,4	–38,3	5,7	16,8	4,5
Kapitaaluitkering [2]	4,70	–	13,90	–	–	
Vermogen [3]	19,5	15,7	12,3	26,6	25,2	

[1] Indien van toepassing gecorrigeerd voor uitkering

[2] Per participatie EUR x 1

[3] EUR x miljoen

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

In het jaarrapport van 2009 eindigden wij onze inleiding met de opmerking dat 2010 best wel eens een interessant jaar zou kunnen worden voor beleggingen in private equity. Gezien de ontwikkeling van de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity (24,2%; niet gecorrigeerd voor kapitaaluitkering) lijkt deze verwachting te zijn uitgekomen. Ook in bredere zin heeft de private-equitysector zich in 2010 duidelijk positief ontwikkeld.

In 2009 en de eerste helft van 2010 was de focus van de private-equityfondsen vooral gericht op het beheren van de bestaande portefeuilles, het verbeteren van balansposities en het verlagen van de kostenstructuren om waardedalingen te beperken. In de tweede helft van 2010 verschoof de focus steeds meer richting omzetgroei. Bepalende factoren als de verkrijgbaarheid van vreemd vermogen en het beursklimaat zijn sterk verbeterd, met als gevolg dat de private-equityfondsen zich ook in toenemende mate richten op exits en realisaties. Indien de economie en de markt voor fusies en overnames stabiel blijft, belooft 2011 een mooi jaar te worden waarin realisaties en distributies verder op gang komen.

Zoals verwacht heeft de economische crisis een duidelijke impact gehad op het aantal private-equityfondsen dat actief is in de sector. In 2010 blijkt dit aantal (voor het eerst in de historie) te zijn gedaald naar 4.130 fondsen; een daling van 1,2% ten opzichte van de 4.180 fondsen die in 2009 nog actief waren. De daling van het aantal private-equityfondsen is een direct gevolg van de verminderde hoeveelheid kapitaal die door institutionele partijen in de sector is belegd.

Het aantal gerealiseerde investeringen door private-equityfondsen kwam in 2010 uit op 811. Het totale volume van alle realisaties bedroeg USD 203 miljard, bijna drie keer zo hoog als in 2009 (USD 73 miljard). Het vierde kwartaal van 2010 boekte zelfs een record aan realisaties met een totaal van USD 71,8 miljard.

De grootste deal in 2010 was de "public-to-private" transactie van Del Monte Foods. Voor een bedrag USD 5,3 miljard werd het bedrijf door Kohlberg Kravis Roberts, Vestar Capital Partners en Centerview Partners in november van de beurs gehaald.

Beleggingen

Per ultimo 2010 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 38 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 42,6% van het totale fondsvermogen per ultimo 2010. 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 2010 ongeveer 55,7% van het fondsvermogen. Het overige vermogen van Robeco Private Equity dat niet in private equity is belegd, is rentedragend uitgezet.



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 2009 bedroeg de slotkoers EUR 63,50, met een intrinsieke waarde van EUR 97,62 oftewel een discount van 34,9%. Per ultimo 2010 bedroeg de slotkoers EUR 93,11 met een intrinsieke waarde van EUR 121,28, oftewel een discount van 23,2%. Per saldo is de intrinsieke waarde in 2010 met 24,2% (niet gecorrigeerd voor kapitaaluitkering) gestegen, terwijl de beurskoers met 46,6% is gestegen. Sinds aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van de intrinsieke waarde, inclusief kapitaaluitkering, 3,7% op jaarbasis, en op basis van beurskoers, inclusief kapitaaluitkering, 1,2% 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 2010 zoals hierboven genoemd wijkt af van de waarde die eerder is gecommuniceerd in het verslag over het vierde kwartaal van 2010 (EUR 117,75). 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

Per ultimo december 2010 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 55,7% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 42,6% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 1,7% uit liquide middelen.

Genoteerde beleggingen

Per 31 december 2010 werd circa 55,7% (31 december 2009: 49,0%) 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 buyouts) 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 december 2010 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Electra Private Equity Plc	7,7%
Conversus Capital	7,0%
Onex Corporation	6,9%
Intermediate Capital Group	6,9%
Graphite Enterprise Trust	6,8%
Subtotaal	**35,3%**
Overige beursgenoteerde beleggingen	**64,7%**

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het jaar met ruim 40% gestegen (gemeten in euro's). Tegelijkertijd is de totale waardering van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille gedurende het jaar met 9% toegenomen (gemeten in euro's). Als gevolg van realisaties en distributies binnen het niet-beursgenoteerde deel van de portefeuille is de relatieve positie van beursgenoteerde private-equityfondsen binnen de totale portefeuille van Robeco Private Equity gedurende het jaar toegenomen van 49,0% naar 55,7%

Gedurende het vierde kwartaal is de portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen geherbalanceerd. Ultimo 2009 bedroeg het totaal aantal posities in de portfeuille nog 13. Ultimo 2010 is het aantal posities na herbalancering uitgebreid naar 15. Op basis van de rendementsvooruitzichten is ervoor gekozen om het aantal posities in minder liquide funds of funds te verminderen en meer gewicht toe te kennen aan fondsen die vreemd vermogen kapitaal verschaffen, de zogenaamde mezzanine-fondsen. Er is op dit moment nog altijd behoefte aan vreemd vermogen voor nieuwe maar ook bestaande private-equitytransacties, terwijl banken en ook andere vreemd vermogenverschaffers (zoals hedgefondsen) hun activiteiten op dit gebied aanzienlijk gereduceerd hebben. Mezzanine-fondsen kunnen hiervan profiteren en hebben bovendien een aantrekkelijk dividendbeleid op basis van periodieke rente-inkomsten. Naast het mezzanine-segment hebben we ook meer nadruk gelegd op fondsen die een volwassen portefeuille hebben en hierdoor kunnen profiteren van het verbeterde verkoopklimaat. Verder hebben we nog meer de nadruk gelegd op het segment voor kleine tot middelgrote buyouts 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 aantrekkende markt kansen voor een bovengemiddelde koersstijging.

Op basis van bovenstaande argumenten zijn de posities in de volgende vier fondsen geliquideerd: Pantheon International Participations, SVG Capital, Castle Private Equity en Absolute Private Equity. Verder zijn de volgende zes fondsen toegevoegd aan de portefeuille: Ares Capital, KKR, JZ Capital, Intermediate Capital Group, NB Private Equity en Partners Group Global Opportunities.

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 bedraagt het totaal aan uitgekeerde bedragen door Robeco Global Private Equity C.V. aan Robeco Private Equity per 31 december 2010 USD 6,0 miljoen. Tegelijkertijd bedroeg de waarde van de resterende portefeuille in december 2010 USD 11,1 miljoen, een stijging van 9,9% (gemeten in USD's) ten opzichte van de USD 10,1 miljoen per ultimo 2009. De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden, stijgt hierdoor naar 2,4 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo december 2010.

Kapitaaluitkering
In algemene zin geldt 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. De hoogte van het bedrag van eventuele toekomstige uitkeringen zal daarom 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 telkens worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend.

Verloop overzicht 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
		Totaal uitgekeerd	**25,10**	

De derde kapitaaluitkering was reeds aangekondigd in april 2011. Deelnemers in Robeco Private Equity ontvingen een kapitaaluitkering van EUR 6,50 per participatie. De betaalbaarstelling was op 18 april 2011 en de ex-datum was 11 april 2011. Dit was een kapitaaluitkering uit niet belaste reserves. Er werd dus geen dividendbelasting ingehouden. De uitkering vloeit primair voort uit de positieve ontwikkelingen in de afgelopen jaren in de niet-beursgenoteerde privateequityfondsen waarin via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. is belegd en de daarmee gepaard gaande distributies.

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 Fund[1]
Barclays Private Equity European Fund 'D'
The Third Cinven Fund US (No.5)
Deutsche European Partners IV (No. 2)[1]
Green Equity Investors III[1]
Green Equity Investors IV
Heartland Industrial Partners[1]
Industri Kapital 2000[1]
Lindsay Goldberg & Bessemer
Stonebridge Partners Equity Fund II[1]

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

Financiële instrumenten
Het fonds kan gebruik maken van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening.

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 boekjaar de eerder getroffen maatregelen ter bescherming van haar cliënten verder uitgebouwd en verfijnd. Daarbij ligt de nadruk op het beperken van verliezen bij faillissement van een tegenpartij alsook het beperken van het liquiditeitsrisico van de fondsen.
Zo is de Robeco Groep nauw betrokken bij initiatieven om 'over the counter'-transacties (OTC) voortaan via clearinghuizen te laten verlopen. Clearing is het proces waarbij een centrale counterparty voor elke verkooptransactie als koper optreedt en voor elke kooptransactie als verkoper. Dit zou op termijn het tegenpartijrisico verder moeten verlagen als ook

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

transparantie in de markten vergroten. Ook zijn procedures rondom het gebruik van onderpand (collateral management) verder aangescherpt. Een van de andere maatregelen die genomen is, is de verdere verhoging van de frequentie van het uitwisselen van onderpand in derivatentransacties.

Tevens 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 cliënten. Binnen het ontworpen raamwerk worden deze risico's op een geïntegreerde manier gemonitord en gerapporteerd. Hierbij is nauw contact tussen de betrokken partijen binnen Robeco: portefeuillemanagers, risicomanagement en productbeheer.

De Robeco Groep heeft het afgelopen jaar uitgebreid aandacht besteed aan de (mogelijke) directe en indirecte gevolgen van de zorgen rondom de financiën van de overheden in het Eurogebied. Hierbij is zowel gekeken naar de directe beleggingen van fondsen in schuldpapier van deze overheden, alsook naar de neveneffecten op de kredietwaardigheid van banken en de liquiditeitseffecten als gevolg van de terughoudende handel in schuldpapier van overheden in het Eurogebied.

Vooruitzichten

Voor het jaar 2011 voorzien we een verhoogde investeringsactiviteit in de private-equitymarkt waarbij we verwachten dat secondary buyouts een belangrijke rol zullen blijven spelen. Dit zal voornamelijk voor de volwassen private-equityfondsen – zowel in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. als in portefeuille van beursgenoteerde private-equityfondsen – mogelijkheden bieden voor realisaties. Daarnaast zien wij verder groeipotentieel voor de beursgenoteerde portefeuille als gevolg van de nog altijd aanzienlijke discounts en de winstontwikkelingen in de portefeuilles. Op basis van de huidige portefeuilleontwikkelingen verwachten we dat er in 2011 opnieuw kapitaal zal worden uitgekeerd aan de participanten.

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

Verantwoord beleggen 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-factoren [1] 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 Code Frijns. De uitvoering is op een efficiënte wijze ingericht.

Engagement

Robeco hecht groot belang aan het beïnvloeden van ondernemingen die naar onze visie geen optimale balans hebben tussen enerzijds de legitieme doelstelling van het maken van winst en de ESG-factoren anderzijds. Engagement spreekt ondernemingen aan op hun bredere maatschappelijke verantwoordelijkheid. Dit verhoogt volgens ons op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. We hebben gekozen voor een themagedreven aanpak. Dit verschaft ons de mogelijkheid om een onderwerp diepgaand te bestuderen. Uit eigen ervaring kunnen we stellen dat hierdoor de dialoog met ondernemingen veel effectiever is.

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

Uitsluitingen
Het uitsluitingenbeleid van Robeco heeft twee hoofdlijnen. 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. Naast de eerste lijn kan ten tweede een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij ernstige en structurele schendingen door ondernemingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen, zoals de richtlijnen van het United Nations Global Compact, aan bod komen.
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 Raad van Bestuur van de Robeco Groep.

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 zal de website worden gebruikt om over verantwoord beleggen te rapporteren. 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.

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 (“Bgfo”).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen 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.

Verslag van het gehouden toezicht

Uit de raad van commissarissen van Robeco Groep N.V. zijn enkele commissies benoemd, de audit & compliance committee, de investment committee en de nomination, remuneration & corporate governance committee. Deze commissies bestaan voor de meerderheid uit onafhankelijke commissarissen in de zin van de Code Frijns.

De audit & compliance committee bestaat uit de heren drs. G. Izeboud RA (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, mr S.E. Eisma (per 1 januari 2011) en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde zes keer in 2010. De vergaderingen van de audit & compliance committee zijn bijgewoond door onder meer de hoofden van de afdelingen Internal Audit, Compliance en Risk Management en door vertegenwoordigers van Ernst & Young Accountants LLP. Compliance en riskmanagement aangelegenheden zijn in het audit & compliance committee besproken aan de hand van de kwartaalverslagen van de afdelingen Compliance en Risk Management. Robeco kent ‘Principles on Fund Governance’, waarvan de naleving wordt gemonitord door Compliance. Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). De uitkomsten van de monitoring, zoals deze in 2010 heeft plaatsgevonden, zijn neergelegd in een in januari 2011 uitgebracht rapport van Compliance, met daarin de zogenaamde ‘Fund Governance Indicator 2010’, waarmee verslag wordt gedaan van de mate van naleving van de 17 Fund Governance

beginselen. Dit rapport is voorgelegd aan de audit & compliance committee en besproken in de op 16 maart 2011 gehouden vergadering van deze commissie.

De investment committee bestaat uit de heren mr. Ph. Lambert (voorzitter), prof. dr. A. Bruggink, drs. G. Izeboud RA (per 1 januari 2011) en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde drie keer in 2010. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door onder meer vertegenwoordigers van de beleggingsafdelingen. Besproken werden het Robeco Groep productenpalet, het gevoerde beleggingsbeleid en performance ontwikkelingen. Daarbij zijn onder meer de bruto performance percentages in vergelijking met de gestelde performance targets en de ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest.

De nomination, remuneration & corporate governance committee bestaat uit de heren mr. S.E. Eisma (voorzitter, per 1 januari 2011), mr. Ph. Lambert, ir. P.J.A. van Schijndel en drs. D.P.M. Verbeek en vergaderde vier keer in 2010. Bij deze vergaderingen was onder meer het hoofd Human Resources aanwezig. In de vergaderingen komt, naast andere onderwerpen, het beloningsbeleid voor het senior management aan de orde, onder andere in het kader van de implementatie van de Code Banken.

Rotterdam, 29 april 2011

De beheerder
Robeco Fund Management B.V.

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend

		31/12/2010	31/12/2009
Beleggingen			
Financiële beleggingen			
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	1	8.286	7.600
Aandelen	1	10.838	7.683
Som der beleggingen		**19.124**	**15.283**
Vorderingen			
Overige vorderingen	2	8	10
		8	**10**
Overige activa			
Liquide middelen	3	**406**	**439**
Kortlopende schulden			
Schulden aan gelieerde maatschappijen	4	74	50
Overige schulden	5	4	18
		78	**68**
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		**336**	**381**
Fondsvermogen	6, 7	**19.460**	**15.664**

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend

		2010	2009
Opbrengst beleggingen		98	121
Waardeveranderingen	1	4.731	3.438
		4.829	**3.559**
Kosten			
Beheerkosten	11	276	177
Performance fee	11	–	–
Overige kosten	12	3	14
		279	**191**
Nettoresultaat		**4.550**	**3.368**

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend

	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	4.550	3.368
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	–4.731	–3.438
Aankopen van beleggingen	–4.666	–494
Verkopen van beleggingen	5.523	637
Toename(–)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2	13
Toename(+)/afname(–) van kortlopende schulden	10	6
	688	**92**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Kapitaaluitkering	–754	–
	–754	**0**
Netto kasstroom	**–66**	**92**
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	33	1
Toename(+)/afname(–) geldmiddelen	**–33**	**93**
Liquide middelen begin boekjaar	439	367
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	–	–21
Geldmiddelen begin boekjaar 3	**439**	**346**
Liquide middelen einde boekjaar	406	439
Geldmiddelen einde boekjaar 3	**406**	**439**

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 marktbewegingen. 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 valutaopties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutaire 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 31 december 2010 wordt gelopen bedraagt EUR 414 duizend (vorig jaar EUR 449 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 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 participaties 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 gereglementeerde 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., welke zijn opgenomen onder de specificatie van Robeco Global Private equity C.V., onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. Voor de participaties wordt de reële waarde bepaald 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.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen
De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en 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	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	7.600	6.766	7.683	5.223	15.283	11.989
Aankopen	–	–	4.666	494	4.666	494
Verkopen	–1.118	–	–4.405	–637	–5.523	–637
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:						
koersresultaten	1.543	938	2.391	2.018	3.934	2.956
valutaresultaten	261	–104	503	585	764	481
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	**8.286**	**7.600**	**10.838**	**7.683**	**19.124**	**15.283**

[1] Het belang van Robeco Private Equity in de C.V. bedraagt op basis van de commitments 8,7% en op basis van de intrinsieke waarde 8,9%. Voor een overzicht van de in deze participatie begrepen investee funds zie Robeco Global Private equity C.V., onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen. In het kader van Titel 9 BW2 artikel 2:384 wordt vermeld dat in de boekwaarde per einde boekjaar 2010 EUR 4.519 is begrepen aan ongerealiseerd resultaat.

[2] Dit betreft genoteerde private-equity fondsen

Van deze portefeuille is een verdeling opgenomen naar beleggingscategorie en valuta onder Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

2 Overige vorderingen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van terug te vorderen dividend- en bronbelasting conform artikel 11a van de Wet op de dividendbelasting 1965.

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 schulden uit hoofde van nog te betalen kosten.

6 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen

EUR x duizend	2010	2009
Stand begin boekjaar	15.664	12.296
Kapitaaluitkering	–754	–
Nettoresultaat	4.550	3.368
Stand einde boekjaar	**19.460**	**15.664**

7 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie			
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Fondsvermogen in EUR x duizend	19.460	15.664	12.296
Aantal uitstaande participaties	160.458	160.458	160.458
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	121,28	97,62	76,63

8 Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 31 december 2010 nog een stortingsverplichting van USD 4.572 duizend.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

9 Performance

Performance overzicht per participatie [1]					
EUR x 1					
	2010	2009	2008	2007	2006
Opbrengst beleggingen	0,61	0,75	1,45	2,75	1,79
Waardeveranderingen	29,48	21,43	–74,60	9,37	24,19
Beheer- en overige kosten	–1,74	–1,19	–2,37	–2,88	–2,92
Performance fee	–	–	–	–0,36	–0,45
Nettoresultaat	**28,35**	**20,99**	**–75,52**	**8,88**	**22,61**

[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 %			
	2010	Prospectus	2009
Kostensoort			
Beheerkosten	1,56	2,00	1,30
Overige kosten	0,01	[1]	0,08
Totaal	**1,57**		**1,38**

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

De total expense ratio (“TER”) over de verslagperiode bedraagt 1,57%. 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, toezichthouders, 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 wordt geen rekening gehouden met de kosten van Robeco Global Private Equity C.V., vanwege het feit dat deze kosten niet meer bedragen dan 0,01% van het fondsvermogen. Het bewaarloon bedraagt EUR 3 duizend (vorig jaar EUR 2 duizend). Gedurende de verslagperiode is geen sprake geweest van performance fee (over 2009 eveneens niet).

11 Beheerkosten en performance fee

De beheerkosten betreffen de door Robeco Fund Management 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 een 13-maands voortschrijdend gemiddelde). Naast deze 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'. 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 'hoog waterpeil'. 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 'hoog waterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan de beurskoers per 31 december 2010 welke EUR 93,11 bedroeg en is hoger dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 113,39 bedroeg. De voor (dividend) uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is 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

	2010	2009
Transactiesoort		
Aandelen	9	2
Totaal	**9**	**2**

14 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 57% (vorige verslagperiode 8%). 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 %

	2010	2009
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

	2010	2009
Beleggingen		
Financiële beleggingen		
Participaties in Investee Funds	109.753	118.353
Som der beleggingen	**109.753**	**118.353**
Vorderingen		
Overige vorderingen	–	273
	0	**273**
Overige activa		
Liquide middelen	**14.707**	**4.141**
Kortlopende schulden		
Overige schulden	24	23
	24	**23**
Eigen Vermogen [1]	**124.436**	**122.744**
Samenstelling Eigen Vermogen		
Kapitaalstortingen	79.693	79.314
Kapitaaluitkeringen	–67.975	–52.595
Nettoresultaat voorgaande boekjaren	96.025	79.609
Nettoresultaat	16.693	16.416
	124.436	**122.744**

[1] Beleggingen en vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden

Winst- en verliesrekening

USD x duizend

	2010	2009
Rente inkomsten en dividenden	2.373	801
Gerealiseerd resultaat op beleggingen	13.931	2.693
Ongerealiseerd resultaat op beleggingen	792	13.330
Beheerkosten	–403	–408
Nettoresultaat	**16.693**	**16.416**

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 toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en 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. gecommitteerd is. 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

	2010	2009
Stand begin boekjaar	118.353	101.794
Aankopen	1.947	4.755
Verkopen	–11.297	–1.535
Herwaardering	750	13.339
Stand einde boekjaar	**109.753**	**118.353**

Samenstelling beleggingen en uitstaande verplichtingen per 31 december 2010

Investee Funds USD x duizend	Beleggingen	Uitstaande verplichtingen
3i Europartners IVa, L.P.	2.417	284
Accent Equity 2003, L.P.	1.419	209
Advent Global Private Equity IV-D, L.P.	722	287
Advent Global Private Equity V-C, L.P.	1.458	94
APAX Europe V - A, L.P.	4.713	–
APAX Europe VI - A, L.P.	1.669	67
Atlas Ventures VI, L.P.	3.656	–
Barclays Private Equity European Fund 'D'	1.908	133
Barclays Private Equity European Fund II "E", L.P.	448	133
Bencis Buyout Fund II	501	132
Capital International Private Equity Fund IV, L.P.	3.608	175
Charterhouse Capital Partners VII, L.P.	1.302	476
Crimson @ Velocity Fund, L.P.	3.319	–
EQT IV, L.P.	1.200	77
Exponent Private Equity Partners, L.P.	672	36
Forward Ventures V, L.P.	760	340
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II, L.P.	3.790	1.178
FS Equity Partners V, L.P.	5.210	1.214
Green Equity Investors IV, L.P.	8.295	–
Institutional Venture Partners XI, L.P.	5.256	–
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.	3.862	80
Kelso Investment Associates VII, L.P.	8.060	520
Lindsay Goldberg & Bessemer, L.P.	2.894	457
Nordic Capital V, L.P.	4.607	–
PAI Europe IV-B	1.161	70
Permira Europe III, L.P.	1.827	–
RGS Capital, L.P.	3.647	334
SPC Partners III, L.P.	5.488	1.022
TA Atlantic & Pacific V, L.P.	3.034	–
The 3rd Cinven Fund US (No. 5), L.P.	1.933	–
Warburg Pincus International Partners, L.P.	7.011	–
Wellspring Capital Partners III, L.P.	1.742	240
Willis Stein & Partners III, L.P.	12.164	120
Stand 31 december 2010	**109.753**	**7.678**

Eigen vermogen

Verloop eigen vermogen		
USD x duizend		
	2010	**2009**
Stand begin boekjaar	122.744	105.865
Kapitaalstortingen	380	463
Kapitaaluitkeringen	–15.381	0
Resultaat lopend jaar	16.693	16.416
Stand einde boekjaar	**124.436**	**122.744**

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap
De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap is USD 124.436.204. 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 2010 USD 11.116.405.

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	31/12/2010 EUR x duizend	31/12/2010 in %	31/12/2009 in %
Genoteerde Private Equity Fondsen	8.286	42,58	48,52
Niet genoteerde Private Equity Fondsen	10.838	55,70	49,05
Overige activa en passiva	336	1,72	2,43
Totaal	**19.460**	**100,00**	**100,00**

Valutair	31/12/2010 in %	31/12/2009 in %
Amerikaanse dollar	58,29	52,83
Britse pond	26,78	28,59
Euro	11,08	8,58
Canadese dollar	3,85	6,17
Zwitserse frank	–	3,79
Japanse yen	–	0,03
Zweedse kroon	–	0,01
Totaal	**100,00**	**100,00**

Valutakoersen

EUR 1	31/12/2010	31/12/2009			31/12/2010 EUR	31/12/2009 EUR
CAD	1,3330	1,5041	CAD	1	0,7502	0,6648
CHF	1,2505	1,4831	CHF	1	0,7997	0,6742
GBP	0,8569	0,8885	GBP	1	1,1671	1,1256
JPY	108,8064	133,5680	JPY	100	0,9191	0,7487
SEK	9,0190	10,2442	SEK	1	0,1109	0,0976
USD	1,3415	1,4347	USD	1	0,7454	0,6970

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 18 van de voorwaarden voor beheer en bewaring van Robeco Private Equity zal het fonds haar winst, als gedefinieerd in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitdelen aan haar participanten.

Voorstel resultaatbestemming

Voor Robeco Private Equity bestaat er over het boekjaar 2010 geen fiscale uitdelingsverplichting. De beheerder stelt voor het resultaat over het boekjaar ad EUR 4.550 duizend toe te voegen aan het fondsvermogen (vorig jaar is EUR 3.368 toegevoegd aan het fondsvermogen).

Belangen van directieleden

Op 1 januari 2010 en op 31 december 2010 hadden de directieleden (van de beheerder) van het fonds geen persoonlijk belang in participaties dan wel beleggingen van het fonds.

Rotterdam, 29 april 2011

De beheerder

Robeco Fund Management B.V.
Dr. ir. P.J.J. Ferket
Drs. E.J. Siermann
Drs. V. Wytzes

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Robeco Fund Management B.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Robeco Private Equity te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst- en verliesrekening over 2010 met de toelichtingen, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde waarderingsgrondslagen, grondslagen resultaatbepaling en andere toelichtingen.

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 verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het fonds gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco Private Equity per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 29 april 2011

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.J. Hendriks RA