

ROBECO

Robeco Private Equity

Halfjaarbericht juni 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	7
Financiële cijfers	11
Toelichtingen	13
Algemeen	13
Risico's financiële instrumenten	13
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	14
Toelichting op de balans	14
Toelichting op de winst- en verliesrekening	15
Robeco Global Private Equity C.V.	17
Spreiding van het vermogen	20
Overige gegevens	21
Belangen directieleden	21
Verklaring getrouw beeld	21
Accountant	21

Robeco Private Equity

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

Contactgegevens

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

Beheerder

Robeco Fund Management B.V.
Directieleden:
Drs. M.F. van der Kroft¹
Drs. E.J. Siermann
Drs. V. Wytzes

Bewaarder

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

Betaalkantoor

Rabobank Nederland
Croeselaan 18
NL-3521 CB Utrecht

Fund agent ter beurze

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

Fondsmanagers

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

Accountant

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

¹ De heer dr. ir. P.J.J. Ferket is onder opschortende voorwaarde van instemming door de AFM benoemd tot directielid van Robeco Fund Management B.V. Hij zal de heer drs. M.F. van der Kroft opvolgen, die een andere functie heeft aanvaard binnen de Robeco Groep. De ingangsdatum van de benoeming van de heer Ferket en van het terugtrekken van de heer Van der Kroft is afhankelijk van de datum van instemming door de AFM.

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.

Financiële bijsluiter en prospectus

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

Verantwoord beleggen

Op 1 februari 2010 kondigde Robeco de introductie van Verantwoord Beleggen aan. Robeco staat voor verantwoord beleggen omdat wij geloven dat goed ondernemingsbestuur en verantwoord ondernemen leiden tot betere risico-rendementsverhoudingen. De introductie van Verantwoord Beleggen gaf uiting aan deze overtuiging, en kon bouwen op een jarenlange ervaring met de integratie van factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur in het beslisproces voor beleggingen. Sinds de aankondiging in februari heeft de Robeco Groep actief voortgebouwd aan Verantwoord Beleggen. Een voorbeeld daarvan is de recente lancering van het innovatieve fonds Robeco Euro Sustainable Credits. Het beheer van Robeco Euro Sustainable Credits combineert de expertise van SAM Sustainable Asset Management AG (onderdeel van de Robeco Groep) op het gebied van duurzaamheid met de ervaring van Robeco op het gebied van credits. Het fonds streeft naar outperformance via een krachtige issuerselectie en beperkt tegelijkertijd het neerwaartse risico op de lange termijn via duurzaamheidsanalyses. Meer informatie over Verantwoord Beleggen bij Robeco en hoe dit van invloed is op de Robeco-producten is te vinden op www.robeco.com.

Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

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

Toelichting

Het vermogen van Robeco Private Equity is in de eerste helft van 2010 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in de eerste helft van 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 ⁴	2009	2008	2007	2006	Gemiddeld
Performance op basis van:						
- Beurskoers ¹	55,9	17,6	-51,5	2,7	1,3	-1,7
- Intrinsieke waarde ¹	19,0	27,4	-45,5	5,7	16,8	0,4
Kapitaaluitkering ²	–	–	13,90	–	–	
Vermogen ³	18,6	15,7	12,3	26,6	25,2	

¹ indien van toepassing gecorrigeerd voor kapitaaluitkering

² per participatie

³ EUR x miljoen

⁴ Betreft de periode 1 januari tot en met 30 juni 2010.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

Het tweede kwartaal van 2010 was qua dealactiviteit het sterkste kwartaal voor de private-equity sector sinds de kredietcrisis. In totaal werden wereldwijd 411 private-equity deals aangekondigd, met een totale waarde van USD 43,3 miljard (bron Preqin). Dit betekent een toename van 60% in de totale transactiewaarde ten opzichte van het vorige kwartaal, toen 356 deals werden aangekondigd met een totale waarde van USD 27,1 miljard. Vooral in Noord-Amerika steeg de totale transactiewaarde sterk in vergelijking met het voorgaande kwartaal met 175 deals, goed voor USD 26,7 miljard. Dealflo in Europa bleef relatief stabiel met 169 deals met een totale transactiewaarde van USD 11 miljard vergeleken met USD 10,3 miljard in het voorgaande kwartaal. In Azië en de rest van de wereld steeg de deal activiteit in het tweede kwartaal naar 67 deals met een totale transactiewaarde van USD 5,6 miljard. Dit betekent een stijging van 40% in de totale transactiewaarde in vergelijking met het eerste kwartaal van 2010, dat 39 deals kende met een totale transactiewaarde van USD 4 miljard.

Een kwart van alle buyout-deals en 15% van de totale transactiewaarde wereldwijd in het tweede kwartaal kon worden toegeschreven aan deals in de industriële sector. Qua totale transactiewaarde was de retail sector de meest prominente sector, goed voor 26% van de totale waarde en 18% van het aantal aangekondigde deals. De sector voor de zakelijke dienstverlening was goed voor 15% van alle deals aangekondigd wereldwijd en 23% van de totale transactiewaarde in het tweede kwartaal.

Het aantal “public-to-privates” transacties (een overname waarbij een bedrijf van de beurs wordt gehaald) was relatief laag en betrof 3% van de aangekondigde deals in het tweede kwartaal. Echter, gemeten naar transactiewaarde vertegenwoordigde dit type transacties 24% van de totale waarde. In het oog springende public-to-privates in het tweede kwartaal waren onder meer de overname van Interactive Data Corporation door Warburg Pincus en Silver Lake voor een bedrag van USD 3,4 miljard, en de overname van DynCorp International in een USD 1,5 miljard transactie door Cerberus Capital Management.

Uit data van Preqin blijkt dat in het tweede kwartaal van 2010 ongeveer USD 41 miljard aan nieuwe commitments werd opgehaald door private-equityfirma's. Dit is het laagste niveau sinds 2003 en reflecteert de nog altijd moeilijke omstandigheden waarin private-equityfirma's naar nieuw kapitaal zoeken. Er werd voornamelijk kapitaal opgehaald in Noord Amerika (59%), beduidend meer dan in Europa (20%) en de overige regio's (22%). Het duurt nu gemiddeld bijna 20 maanden om een private-equityfonds op te halen, wat ongeveer twee keer zo lang is als in 2004.

Beleggingen

Per ultimo juni 2010 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 50,5% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 45,2% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 4,3% uit liquide middelen.

Beleggingsresultaat

Robeco Private Equity

Beurskoersverloop en intrinsieke waarde, 27/07/2001 - 30/06/2010, in euro's



In bovenstaande grafiek is het koersverloop en de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity weergegeven. Aan het einde van het vierde kwartaal van 2009 bedroeg de slotkoers EUR 63,50 en de intrinsieke waarde per participatie EUR 94,28. Dit resulteerde in een discount van 32,6%. Aan het einde van het tweede kwartaal van 2010 was de slotkoers van Robeco Private Equity gestegen naar EUR 99,00 en was de intrinsieke waarde per participatie verder gestegen naar EUR 116,13. De beurskoers steeg derhalve met 55,9%, terwijl de intrinsieke waarde - vanwege de toegenomen waardering van de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V - een stijging van 23,2% liet zien. Hiermee is de discount gedurende het eerste halfjaar afgenomen naar 14,8%.

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 zullen zijn verkocht en de opbrengsten worden uitgekeerd aan de participatiehouders. Naarmate de tijd vordert, zal hierdoor de beurskoers dichterbij de intrinsieke waarde komen te liggen.

Beleggingsbeleid

Genoteerde beleggingen

Per 30 juni 2010 werd circa 50,5% (31 maart 2010: 53,5%) van de portefeuille aangehouden in 14 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 juni 2010 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Onex Corporation	11,3%
Graphite Enterprise Trust	11,2%
HgCapital Trust Plc	10,5%
Electra Private Equity Plc	9,8%
GIMV N.V.	9,1%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het tweede kwartaal van 2010 gelijk gebleven (gemeten in euro's). Omdat tegelijkertijd de totale waardering van de niet-beursgenoteerde

private-equity fondsen in de portefeuille met 4,3% is toegenomen, is de relatieve positie van beursgenoteerde private-equity fondsen binnen de totale portefeuille van Robeco Private Equity gedurende het tweede kwartaal van 2010 gedaald van 53,5% naar 50,5%.

Het tweede kwartaal liet een negatief beeld zien wat betreft rendementen. Slechts 3 van de 14 beursgenoteerde private-equity fondsen in de portefeuille lieten een koersstijging zien. Grote uitblinker was Partners Group Global Opportunities ('PGGO') met een rendement van 13,8%. Het fonds kende net als over het eerste kwartaal ook in het tweede kwartaal een sterke stijging van de intrinsieke waarde. Het rendement over het eerste halfjaar bedraagt 18,5%. Behalve de sterke ontwikkeling van de waarde van de bedrijven in de portefeuille van PGGO profiteert het bedrijf ook van haar kredietportefeuille die door de stabiele rente-inkomsten zorgt voor een goede kaspositie. Ook Candover Investments had een positief rendement over het tweede kwartaal met een koersstijging van 10,8%. De koers van het bedrijf werd net als in het eerste kwartaal hoofdzakelijk gedreven door geruchten over een op handen zijnde overname van Candover Investments.

Sterkste daler in de portefeuille was Conversus Capital met rendement van -12,6%. Aangezien er geen duidelijke inhoudelijke verklaring is voor deze daling vermoeden wij dat het een correctie is van de sterke stijging die in het eerste kwartaal heeft plaatsgevonden (+44,6%). De intrinsieke waarde van Conversus Capital is in april en mei (juni is op dit moment nog niet bekend) verder gestegen. In combinatie met de gedaalde aandelenkoers betekent dit dat de discount weer is toegenomen tot een niveau van 41,1%. Ook Graphite Enterprise had een slecht kwartaal met een koersdaling van -11,4%. Deze daling is deels te verklaren door een daling van de intrinsieke waarde over het eerste halfjaar van -3,5%. De discount op het aandeel Graphite Enterprise ligt na de koersdaling op een niveau van 37,2%.

Niet-genoteerde beleggingen

Via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. heeft Robeco Private Equity toegang tot beleggingen in niet-beursgenoteerde private-equity fondsen. 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. Gedurende het tweede kwartaal van 2010 heeft Robeco Global Private Equity C.V. een kapitaaluitkering gedaan ter waarde van USD 0,9 miljoen. Het totaal aan distributies sinds de oprichting van het fonds stijgt hierdoor naar USD 5,5 miljoen. Tegelijkertijd bedroeg de waarde van de resterende portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. aan het eind van het tweede kwartaal USD 10,3 miljoen, een lichte daling van 5,8% ten opzichte van de USD 10,9 miljoen per einde eerste kwartaal 2010. De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden, blijft stabiel op 2,3 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo juni 2010.

In deze context is het belangrijk op te merken dat de waarderingen van de meeste onderliggende private-equityfondsen met een vertraging van een kwartaal binnenkomen. Als gevolg hiervan is de waarde van Robeco Global Private Equity C.V. voornamelijk gebaseerd op waarderingen van onderliggende fondsen per 31 maart 2010, gecorrigeerd voor kasstromen die hebben plaatsgevonden gedurende het tweede kwartaal van 2010. Herwaarderingen die gedurende het tweede kwartaal van 2010 zijn doorgevoerd, zijn derhalve nog niet in de cijfers verwerkt.

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

In lijn met bovenstaande is de beheerder na het einde van het eerste kwartaal van 2010 nagegaan of er in april een kapitaaluitkering aan de participanten zou kunnen plaatsvinden. Gelet op het feit dat er gedurende het derde kwartaal van 2009 en het eerste kwartaal van 2010 geen uitkeringen vanuit Robeco Global Private Equity C.V. hebben plaatsgevonden en gezien de toenmalig beperkte omvang van de kaspositie van Robeco Private Equity heeft de beheerder besloten in april 2010 geen uitkering te doen. Gegeven de hoogte van de ontvangen distributie in het tweede kwartaal van 2010 vanuit de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V., heeft de beheerder besloten over te gaan tot een kapitaaluitkering in september 2010 van EUR 4,70 per participatie. Meer informatie over de kapitaaluitkering is te vinden op www.robeco.com en in het verslag over het derde kwartaal van 2010.

Commitments 2005

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

Commitments 2004

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

Commitments 2003

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

Commitments 2002

Bain Capital VI Coinvestment Fund¹
Barclays Private Equity European Fund 'D'
The Third Cinven Fund US (No.5)
Deutsche European Partners IV (No. 2)¹
Green Equity Investors III¹
Green Equity Investors IV
Heartland Industrial Partners¹
Industri Kapital 2000¹
Lindsay Goldberg & Bessemer
Stonebridge Partners Equity Fund II¹

Commitments 2001

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

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.

Vooruitzichten

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

Rotterdam, 19 augustus 2010

De beheerder
Robeco Fund Management B.V.

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

Financiële cijfers

Balans

EUR x duizend

		30/06/2010	31/12/2009
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	1	8.421	7.600
Aandelen		9.402	7.683
Som der beleggingen		17.823	15.283
Vorderingen		11	10
Overige activa			
Liquide middelen	2	871	439
Kortlopende schulden		70	68
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		812	381
Fondsvermogen	3	18.635	15.664

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Opbrengst beleggingen		22	117
Waardeveranderingen		3.067	1.281
		3.089	1.398
Kosten	5		
Beheerkosten	6	121	77
Overige kosten	7	-3	8
		118	85
Nettoresultaat		2.971	1.313

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

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		443	157
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-	-
Netto kasstroom		443	157
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-11	7
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*		432	164

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

Toelichtingen

Algemeen

Het halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar.

Risico's financiële instrumenten

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

Algemeen beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

Concentratierisico

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

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 Spreiding van het vermogen en naar de toelichting op Robeco Global Private Equity C.V., beiden onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

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 juni 2010 wordt gelopen, bedraagt EUR 882 duizend (per 31 december 2009 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 maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen 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 maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) de uitvoering van het beleggingsbeleid, (2) de financiële administratie, (3) de marketing en distributie, (4) het uitlenen van effecten, (5) het inlenen van personeel en (6) plaatsing en opnamen van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde 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 halfjaarbericht opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Toelichting op de balans

1 Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.

De intrinsieke waarde van de kapitaalrekening van Robeco Private Equity bedroeg per 30 juni 2010 USD 10.314.423 tegenover USD 10.903.780 per 31 december 2009. Het belang van Robeco Private Equity in Robeco Global Private Equity C.V. per 30 juni 2010 bedraagt op basis van de commitments 8,8% en op basis van de intrinsieke waarde 8,9% (per 31 december 2009 8,8% respectievelijk 8,9%).

2 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

3 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen		
EUR x duizend	01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Stand begin boekjaar	15.664	12.296
Nettoresultaat	2.971	1.313
Stand per 30 juni	18.635	13.609

Per 30 juni 2010 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.458 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 116,13. Gegeven de hoogte van de ontvangen distributie in het tweede kwartaal van 2010 vanuit de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V., heeft de beheerder besloten over te gaan tot een kapitaaluitkering in september 2010 van EUR 4,70 per participatie. Meer informatie over de kapitaaluitkering is te vinden op www.robeco.com en in het verslag over het derde kwartaal van 2010.

4 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 30 juni 2010 nog een stortingsverplichting van USD 4.571 duizend.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

5 Total expense ratio

Total expense ratio		
In %	01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Kostensoort		
Beheerkosten	0,72	0,60
Overige kosten	0,01	0,06
Totaal	0,73	0,66

De total expense ratio ("TER") over de verslagperiode bedraagt 0,73%. 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, kosten van registratie en de kosten voor vergaderingen van participanten. Onder de overige kosten zijn eveneens opgenomen bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 1,1 duizend (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2009 EUR 0,9 duizend). Gedurende de verslagperiode is geen sprake geweest van performance fee (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2009 eveneens niet).

6 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 7 waarnemingen). Naast deze vaste jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatieafhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde 'hoog waterpeil'. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoog waterpeil'. De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar.

7 Overige kosten

Hieronder zijn opgenomen kosten van bewaring, kosten van registratie, kosten voor vergaderingen van participanten en bankkosten.

8 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 uithoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 100% van het totale transactievolume (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2009 100%).

Transactiekosten		
EUR x 1	01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2010
Transactiesoort		
Aandelen	255	–
Totaal	255	0

9 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 8% (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2009 1%). 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.

10 Transacties met gelieerde maatschappijen

Van het transactievolume over de verslagperiode is een gedeelte uitgevoerd met gelieerde maatschappijen. Hieronder is een tabel opgenomen met de verschillende transactiesoorten waar hiervan sprake is geweest.

Transacties met gelieerde maatschappijen		
Gedeelte van het totaal volume in %	01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Transactiesoort		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	100,0	–

Robeco Global Private Equity C.V.

Algemeen

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

Balans

Na resultaatbestemming, USD x duizend

	30/06/2010	31/12/2009
Beleggingen		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Participaties in Investee Funds	113.444	118.353
Som der beleggingen	113.444	118.353
Vorderingen	–	273
Overige activa		
Liquide middelen	3.056	4.141
Kortlopende schulden	2	23
Eigen Vermogen ¹	116.498	122.744
Samenstelling Eigen Vermogen		
Kapitaalstortingen	79.599	79.314
Kapitaaluitkeringen	–62.880	–52.595
Nettoresultaat voorgaande boekjaren	96.025	79.609
Nettoresultaat	3.754	16.416
	116.498	122.744

¹ Beleggingen en vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden

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

Winst- en verliesrekening

USD x duizend	01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Opbrengst beleggingen	1.267	183
Gerealiseerd resultaat op beleggingen	5.184	155
Ongerealiseerd resultaat op beleggingen	–2.509	–2.623
Rentebaten/lasten	–	–
Beheerkosten	–188	–192
Nettoresultaat	3.754	–2.477

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

Toelichtingen

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 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.

De waardering van deze beleggingen per 30 juni 2010 is gebaseerd op de boekwaarde per 30 juni 2010, zoals gerapporteerd door de onderliggende fondsen, plus de nagekomen cashflows.

Gelieerde maatschappijen

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 totaal aan Robeco Global Private Equity C.V. gecommitteerde vermogen. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep. De bestuurlijke structuur van Robeco Groep N.V. en Robeco Global Private Equity C.V. is dusdanig dat de Rabobank Groep geen zeggenschap danwel invloed van betekenis heeft op het zakelijke beleid van Robeco Global Private Equity C.V. Naast de diensten van andere marktpartijen maakt Robeco Global Private Equity C.V. gebruik van de diensten van één of meerdere van deze verbonden entiteiten. Dergelijke diensten worden afgenomen tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Financiële beleggingen

Omvang en uitstaande verplichtingen van de beleggingen in Investee Funds

USD x duizend	Beleggingen	Uitstaande verplichtingen
	30/06/2010	30/06/2010
Investee Funds	113.444	8.083

Eigen vermogen

Verloop eigen vermogen

USD x duizend	01/01- 30/06/2010	01/01- 30/06/2009
Stand begin boekjaar	122.744	105.865
Kapitaalstortingen	285	–
Kapitaaluitkeringen	–10.285	–
Resultaat lopend jaar	3.754	–2.477
Stand einde boekjaar	116.498	103.388

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap

De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap per 30 juni 2010 is USD 116.498.089 duizend. 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 30 juni 2010 USD 10.314.423.

Spreiding van het vermogen

	30/06/2010	30/06/2010	31/12/2009
Naar beleggingscategorie	EUR x duizend	in %	in %
Genoteerde Private Equity Fondsen	9.402	50,45	48,52
Niet genoteerde Private Equity Fondsen	8.421	45,19	49,05
Overige activa en passiva	812	4,36	2,43
Totaal	18.635	100,00	100,00

	30/06/2010	31/12/2009
Valutair	in %	in %
Amerikaanse dollar	50,43	52,83
Britse pond	25,12	28,59
Euro	14,38	8,58
Canadese dollar	5,75	6,17
Zwitserse frank	4,28	3,79
Japanse yen	0,03	0,03
Zweedse kroon	0,01	0,01
Totaal	100,00	100,00

Rotterdam, 19 augustus 2010

De beheerder

Robeco Fund Management B.V.

Drs. M.F. van der Kroft

Drs. E.J. Siermann

Drs. V. Wytzes

Overige gegevens

Belangen directieleden

Op 1 januari 2010 en op 30 juni 2010 hadden de directieleden (van de beheerder) van het fonds geen persoonlijk belang in beleggingen van het fonds.

Verklaring getrouw beeld

De directie van de beheerder van Robeco Private Equity verklaart dat voorzover haar bekend:

- de halfjaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en het resultaat van Robeco Private Equity;
- het halfjaarverslag een getrouw beeld geeft van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende de eerste helft van het boekjaar van Robeco Private Equity en de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar halfjaarrekening zijn opgenomen en de verwachte gang van zaken.

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.