

Robeco Private Equity

Fonds voor gemene rekening

Verslag 3^e kwartaal 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	6
Beleggingsbeleid	6
Sustainability Investing	10
Kwartaalcijfers	12
Balans	12
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	13
Toelichtingen	14
Algemeen	14
Risico's financiële instrumenten	14
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	15
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	16
Spreiding van het vermogen	17
Overige gegevens	17
Accountant	17

Robeco Private Equity

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

Contactgegevens

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

Beheerder

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

Bewaarder

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

Fondsmanagers

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

Fund agent en betaalkantoor

Rabobank International
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP (tot 1 januari 2014)
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

KPMG Accountants N.V. (vanaf 1 januari 2014)
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

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

Looptijd van het fonds

Robeco Private Equity heeft een in tijd beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. 24 december 2002. Deze looptijd kan ter uitsluitende beoordeling van de beheerder met maximaal drie perioden van één jaar worden verlengd, teneinde de verkoop van de beleggingen van het fonds te kunnen afwikkelen. Besloten is de looptijd van Robeco Global Private Equity C.V. met een periode van één jaar te verlengen tot 24 december 2015. Op 30 april 2014 heeft de beheerder besloten de looptijd van het fonds Robeco Private Equity eveneens met één jaar te verlengen tot 24 december 2015.

Closed-end fonds

Robeco Private Equity is een closed-end fonds, hetgeen inhoudt dat Robeco Private Equity zijn 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. Het prospectus is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en op www.robeco.com.

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in het derde kwartaal 2014 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in het derde kwartaal 2014 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde private-equityfondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht 2010 - 2014

In %	2014 ⁴	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld ⁵
Performance op basis van:						
- Intrinsieke waarde ¹	12,6	14,5	14,6	-2,6	29,5	14,3
Kapitaaluitkering ²	17,80	44,35	13,50	14,00	4,70	
Dividenduitkering ²	8,20	6,65	—	—	—	
Vermogen ³	7,1	10,4	16,9	16,7	19,5	

¹ Berekend op basis van IRR-methode; indien van toepassing gecorrigeerd voor kapitaal- of dividenduitkeringen.

² Per participatie. Nadere informatie over de dividend- en kapitaaluitkeringen is te vinden op pagina 9 en 10 van dit verslag.

³ EUR x miljoen.

⁴ Betreft de periode 1 januari tot en met 30 september 2014, berekend op basis van IRR methode.

⁵ Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

Verslag van de beheerder

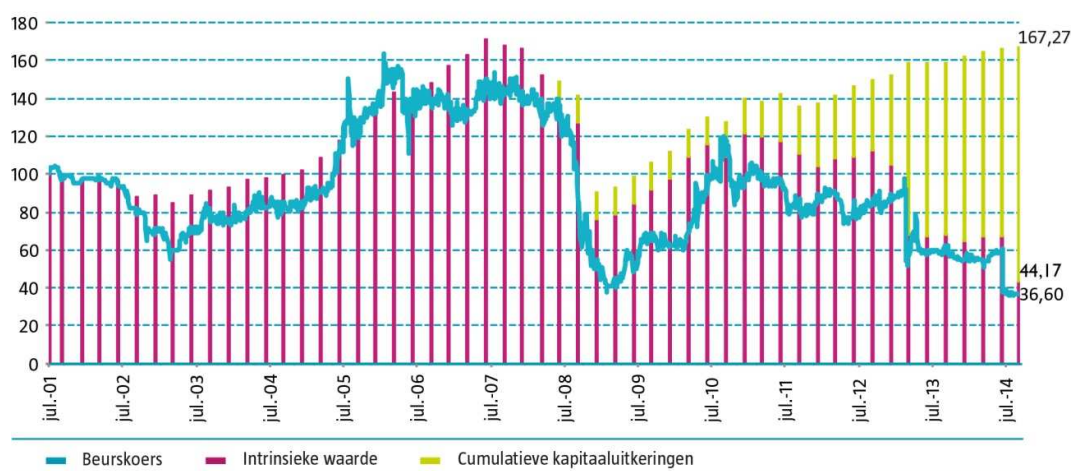
Beleggingen

Per 30 september 2014 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 34 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 29,2% van het totale fondsvermogen. Het commitmentprogramma via Robeco Global Private Equity C.V. in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen was reeds in 2005 afgerond. De portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen bedroeg per ultimo Q3 2014 ongeveer 48,2% van het fondsvermogen. Het overige vermogen van Robeco Private Equity dat niet in private equity is belegd, is rentedragend uitgezet.

Beleggingsresultaat

Robeco Private Equity

Beurskoersverloop en intrinsieke waarde, 27/07/2001 - 30/09/2014, in euro's



Op 27 juli 2001 werd Robeco Private Equity geïntroduceerd aan Euronext te Amsterdam, tegen een koers van EUR 100,00 per participatie. Per 30 juni 2014 bedroeg de slotkoers EUR 59,00, met een intrinsieke waarde van EUR 67,55 oftewel een discount van 12,7%. Per 30 september 2014 bedroeg de slotkoers EUR 36,60 met een intrinsieke waarde van EUR 44,17, oftewel een discount van 17,1%. Per saldo is de intrinsieke waarde gedurende het derde kwartaal van 2014 met 34,6% gedaald, terwijl de beurskoers met 38,0% is gedaald. Deze berekeningen zijn exclusief de kapitaaluitkeringen die hebben plaatsgevonden. In het derde kwartaal heeft het fonds een uitkering gedaan van in totaal (bruto) EUR 25,00 (netto EUR 23,92) per participatie. De betaalbaarstelling was op 18 juli 2014. De totale uitkering was opgebouwd uit een bedrag van (netto) EUR 17,80 per participatie afkomstig uit niet belaste reserves (herbeleggingsreserve en gestort kapitaal) en een bedrag van (bruto) EUR 7,20 (netto EUR 6,12) per participatie aan dividend. In totaal is er sinds de aanvang van het fonds tot ultimo september 2014 voor EUR 123,10 per participatie uitgekeerd. Sinds de aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde 4,6% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering), en op basis van beurskoers 4,2% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering).

Het huidige verschil tussen de beurskoers en intrinsieke waarde zal aan het einde van de looptijd van het fonds zijn verdwenen. Dit komt omdat dan de waarde van het fonds aan de participatiehouders zal zijn uitgekeerd.

Beleggingsbeleid

Per ultimo september 2014 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 48,2% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 29,2% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 22,6% uit liquide middelen en overige vorderingen minus kortlopende schulden.

Genoteerde beleggingen

Per 30 september 2014 werd circa 48,2% (30 juni 2014: 31,6%) 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 september 2014 werden belangen gehouden in de volgende beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Partners Group Global Opportunities Fund*	17,1%
NB Private Equity Partners	7,2%
Eurazeo	6,6%
Candover Investments PLC	6,6%
Onex Corporation	6,4%
Graphite Enterprise Trust	6,4%
Ares Capital Corporation	6,3%
KKR & Co LP	6,3%
Electra Private Equity PLC	6,3%
Intermediate Capital Group PLC	6,3%
JZ Capital Partners Ltd	6,2%
HgCapital Trust PLC/fund	6,2%
Gimv NV	6,1%
3i Group PLC	6,0%
Totaal	100,0%

* PGGO kent vooralsnog een beperkte liquiditeit (in- en uitstap op kwartaalbasis), waardoor de afbouw minder snel verloopt.

Per 30 september 2014 is de indeling van de portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen gelijk gebleven op 14 posities. Op basis van de rendementsvooruitzichten is ervoor gekozen om het aantal posities in minder liquide funds of funds laag te houden en meer gewicht toe te kennen aan fondsen die actief hun portefeuilles beheren. De nadruk ligt op fondsen die een volwassen portefeuille hebben en hierdoor sneller kunnen profiteren van een verbetering van het verkoopklimaat. Verder is 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 aantrekkelijke markt kansen voor een bovengemiddelde koersstijging.

Partners Group Global Opportunities Fund heeft de grootste positie in de portefeuille met 17,1%. Dit fonds is eens per kwartaal verhandelbaar en heeft slechts een beperkte liquiditeit. De afbouw van deze positie verloopt derhalve langzamer dan voor andere posities in de portefeuille.

Het best presterende fonds in de portefeuille in het derde kwartaal was NB Private Equity met een rendement van 11,1%. De positieve koersontwikkeling van NB Private Equity is het resultaat van een verlenging van het huidige inkoopprogramma van eigen aandelen. Het oorspronkelijke programma eindigde op 31 augustus 2014 en is nu verlengd tot 30 november 2014. De intrinsieke waarde van NB Private Equity bleef in het derde kwartaal nagenoeg onveranderd.

Ares Capital Corporation was een negatieve uitschieter in het derde kwartaal met een rendement van -7,5%. De gepubliceerde resultaten over het tweede kwartaal waren aan de onderkant van de verwachting van analisten. Bovendien had de aangekondigde aandelenuitgifte, met als doel herfinanciering en verdere investering in de bestaande portefeuille, een negatieve impact op de koersontwikkeling.

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 waarvan 2 secondaries inmiddels zijn geliquideerd en afgesloten. Daarnaast heeft het fonds zijn posities in Bencis Buyout Fund II (begin 2013) en Apax Europe VI-A (in Q2 2014) verkocht in de secondary markt. Per ultimo september 2014 had het fonds zodoende resterende belangen in 34 onderliggende private-equityfondsen. De portefeuille is goed gespreid over de verschillende regio's, sectoren, tijd en over de verschillende stadia van ontwikkeling.

De portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. laat een positieve ontwikkeling zien. Als gevolg hiervan heeft Robeco Global Private Equity C.V. sinds inceptie een totaalbedrag van USD 16,76 miljoen uitgekeerd aan Robeco Private Equity. De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden bedraagt hierdoor 2,81 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo september 2014.

Portefeuille overzicht Robeco Global Private Equity C.V.

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

Portefeuille overzicht Robeco Global Private Equity C.V.

Secondary fondsen	Regio	Segment	Vintage jaar
Green Equity Investors III ²	USA	Mid-Market, LBO	1999
Heartland Industrial Partners ²	USA	Mid-Market	2000
Industri Kapital 2000 Limited Partnership III ²	Europa	Mid-Market, LBO	2000
Stonebridge Partners Equity Fund II ²	USA	Mid-Market	1997
Warburg Pincus International Partners	Wereldwijd	Mid-Market, LBO	2000

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

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

Kapitaaluitkering

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

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

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

In beginsel zal de beheerder tweemaal per jaar (en wel in de maanden april en oktober) nagaan of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd. In uitzonderlijke gevallen kan op een ander moment uitgekeerd worden. Er zal ten aanzien van toekomstige uitkeringen telkens worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend.

Verloopoverzicht kapitaaluitkeringen

Bekendmaking	Ex-datum	Betaalbaarstelling	Bedrag per participatie (EUR)	Type
10 april 2008	22 april 2008	25 april 2008	13,90	Onbelaste kapitaaluitkering
20 augustus 2010	30 augustus 2010	6 september 2010	4,70	Onbelaste kapitaaluitkering
4 april 2011	11 april 2011	18 april 2011	6,50	Onbelaste kapitaaluitkering
3 oktober 2011	10 oktober 2011	17 oktober 2011	7,50	Onbelaste kapitaaluitkering
25 april 2012	2 mei 2012	8 mei 2012	4,50	Onbelaste kapitaaluitkering
5 november 2012	7 november 2012	15 november 2012	9,00	Onbelaste kapitaaluitkering
18 maart 2013	20 maart 2013	28 maart 2013	43,50	Onbelaste kapitaaluitkering
18 maart 2013	20 maart 2013	28 maart 2013	1,50	Belaste kapitaaluitkering (dividend)
14 oktober 2013	16 oktober 2013	25 oktober 2013	5,15	Belaste kapitaaluitkering (dividend)
14 oktober 2013	16 oktober 2013	25 oktober 2013	0,85	Onbelaste kapitaaluitkering
1 mei 2014	17 juni 2014	25 juni 2014	1,00	Belaste kapitaaluitkering (slotdividend 2013)
4 juli 2014	8 juli 2014	18 juli 2014	17,80	Onbelaste kapitaaluitkering
4 juli 2014	8 juli 2014	18 juli 2014	7,20	Belaste kapitaaluitkering (dividend)
Totaal uitgekeerd			123,10	

Vooruitzichten

Robeco Private Equity bevindt zich in de eindfase. Gedurende de resterende looptijd zullen de onderliggende beleggingen geleidelijk aan verkocht worden en zal het product zodoende verder afgebouwd worden. De resulterende opbrengsten zullen uitgekeerd worden aan de participanten.

Sustainability Investing

Sustainability investing in de fondsen bij Robeco wordt met minimale beperkingen aan het beleggingsuniversum uitgevoerd en bestaat uit een combinatie van effectieve instrumenten:

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

Uitoefening stemrechten

Robeco houdt zich bij het uitoefenen van het stemrecht aan internationaal geaccepteerde principes zoals van het International Corporate Governance Network (ICGN) en de Nederlandse Corporate Governance Code. De uitvoering is op een efficiënte wijze ingericht. Het vermogen van Robeco Private Equity was in de verslagperiode vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in de verslagperiode geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde private-equityfondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een geïntegreerde aanpak waarbij kennis van onze beleggingsanalisten, onze sustainability investing research analisten en onze engagement specialisten wordt gecombineerd. Door financiële materialiteit als uitgangspunt te nemen voor onze dialoog streven we ernaar dat de dialoog waarde toevoegt en resulteert in een beter risico-rendement profiel van de aandelen. Hiermee creëren we zowel waarde voor onze klanten als voor de maatschappij. Gezien de aard van de beleggingen is engagement bij het fonds niet aan de orde.

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

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in clustermunitie-bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen, is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe. Gezien de aard van de beleggingen zijn uitsluitingen bij het fonds niet aan de orde.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

Rotterdam, 17 november 2014

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Kwartaalcijfers

Balans

EUR x duizend

	30/09/2014	31/12/2013
Beleggingen		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	2.067	3.288
Aandelen	3.417	5.909
Som der beleggingen	5.484	9.197
Vorderingen	23	275
Overige activa		
Liquide middelen	1.738	1.147
Kortlopende schulden	157	222
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden	1.604	1.200
Fondsvermogen	7.088	10.397

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend	01/01/2014- 30/09/2014
Opbrengst beleggingen	98
Waardeveranderingen	965
	1.063
Kosten	
Beheerkosten	61
Performance fee	126
Overige kosten	13
	200
Nettoresultaat	863

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend	01/01/2014- 30/09/2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.756
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-4.172
Netto kasstroom	584
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	7
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*	591

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

* De geldmiddelen betreffen de liquide middelen en de 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.

Looptijd van het fonds

Robeco Private Equity heeft een in tijd beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. 24 december 2002. Deze looptijd kan ter uitsluitende beoordeling van de beheerder met maximaal drie perioden van één jaar worden verlengd, teneinde de verkoop van de beleggingen van het fonds te kunnen afwickelen. Besloten is de looptijd van Robeco Global Private Equity C.V. met een periode van één jaar te verlengen tot 24 december 2015. Op 30 april 2014 heeft de beheerder besloten de looptijd van het fonds Robeco Private Equity eveneens met één jaar te verlengen tot 24 december 2015.

Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning verkregen.

Fusie tussen RIAM, Robeco Securities Lending B.V. en Robeco Direct N.V.

Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD"). RIAM zal de activiteiten van zowel RSL als RD voortzetten. Deze laatste twee vennootschappen hebben per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

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 zijn 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 verdeling naar beleggingscategorie 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 30 september 2014 wordt gelopen, bedraagt EUR 2 miljoen (per 31 december 2013 EUR 1 miljoen). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden. In onderstaande tabel zijn de tegenpartijen opgenomen met een blootstelling van meer dan 5% van het eigen vermogen.

Tegenpartijrisico

Tegenpartij	Totale blootstelling in EUR x 1.000	In % van het vermogen	Rating ¹
Citibank London	656	9,4	A
Rabobank Nederland	882	12,6	AA-

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 het belegt. Dit risico wordt beperkt door een zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen.

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikte tot 22 juli 2014 over door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunningen als bedoeld in artikel 2:67 lid 2 en artikel 2:96 Wft. Per 22 juli 2014 is van rechtswege een AIFMD- vergunning verkregen (artikel 2:65 Wft nieuw). Daarnaast beschikt RIAM over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft) en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Sinds 1 juli 2013 is Robeco Groep N.V. onderdeel van ORIX.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V. (tot 2 juli 2014), Robeco Direct N.V. (tot 2 juli 2014), Robeco Nederland B.V., de Rabobank Groep (tot 1 juli 2013) en ORIX Corporation (vanaf 1 juli 2013). De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten en (2) het inlenen van personeel. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en 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 en winst- en verliesrekening

Verloop fondsvermogen	
EUR x duizend	01/01/2014-
	30/09/2014
Begin stand 1 januari	10.397
Kapitaaluitkering	-2.856
Dividenduitkering	-1.316
Nettoresultaat	863
Stand 30 september	7.088

Per 30 september 2014 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.458 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 44,17.

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 30 september 2014 nog een stortingsverplichting van USD 4.604 duizend.

Performance fee

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

Het hoogwaterpeil per balansdatum bedroeg EUR 152,19 en is hoger dan de beurskoers per 30 september 2014, welke EUR 36,60 bedroeg, en is lager dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers, welke EUR 160,06 bedroeg. De voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. Aan het eind van de verslagperiode is een performance fee opgebouwd ter hoogte van EUR 126 duizend.

Spreiding van het vermogen

Per 30 september 2014, naar valuta

Valutaire verdeling

	Bedrag	Percentage
	EUR x duizend	
Amerikaanse dollar	2.783	38,5
Britse pond	1.535	21,9
Euro	2.547	36,4
Canadese dollar	223	3,2
Totaal	7.088	100,0

Overige gegevens

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.