

Verslag over 2008

08

**Robeco
Private Equity**

Algemene informatie	2
Verslag van de beheerder	3
Balans	11
Winst- en verliesrekening	11
Kasstroomoverzicht	12
Toelichtingen	13
Overige gegevens	21
Spreiding van het vermogen	23

Robeco Private Equity

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

Coolsingel 120

Postbus 973

NL-3000 AZ Rotterdam

Tel. 010 - 224 1 224

Fax 010 - 411 5 288

Internet: www.robeco.com/alternatives

E-mail: private.equity@robeco.nl

Beheerder

Robeco Fund Management B.V.

Directie:

Drs. M.F. van der Kroft

Mr. P.F.F.M. Schuurs (tot 1 januari 2009)

Drs. E.J. Siermann

Drs. E. de Weerd (tot 1 mei 2008)

Drs. E.B. van Wijk (tot 20 februari 2009)

Drs. V. Wytzes (per 1 mei 2009)

Bewaarder

Stichting Bewaarder Robeco

Bestuur:

S.S. Bapat (per 1 november 2008 tot 5 februari 2009)

Drs. A.J. Buijs RV (tot 1 juli 2008)

Mr. M.A. Prinsze

Drs. E. de Weerd (per 1 juli 2008)

J. Scheffer (per 15 mei 2009)

Fondsmanagers

Drs. M.G. van Zanten CFA

Drs. C.J. de Klerk CFA

Vergaderingen van participanten

De vergadering van participanten zal worden gehouden op 15 juli 2009 om 10.00 uur ten kantore van de beheerder, Robeco Fund Management B.V., Coolsingel 120, Rotterdam. Om de vergaderingen bij te wonen en te kunnen stemmen, dienen de participanten de beheerder uiterlijk 8 juli 2009 schriftelijk op de hoogte te stellen van hun voornemen om een vergadering bij te wonen. De oproepingsadvertentie voor deze vergadering verschijnt op 26 juni 2009.

Financiële bijsluiter en prospectus

Voor het fonds is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over de vennootschap, de kosten en de risico's. Deze financiële bijsluiter is, evenals het prospectus, verkrijgbaar op het adres van het fonds en op www.robeco.nl.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

De private-equitybranche ondervindt het moeilijkste marktklimaat in de geschiedenis. Europees private equity leverde in 2008 gemiddeld 30% in, en Amerikaans private equity leverde in 2008 gemiddeld 22% in (bron: Thomson Reuters).

Private equity moet zich aanpassen aan de nieuwe marktomstandigheden, met name op het gebied van beperkte beschikbaarheid van vreemd vermogen voor grote transacties. De beperkte beschikbaarheid van krediet kan tot problemen leiden in het aflossen en herfinancieren van vreemd vermogen over enkele jaren, als het oude krediet afgelost dient te worden. Daarnaast heeft de hoeveelheid vreemd vermogen, met name in de grote transacties, ondernemingen kwetsbaar gemaakt voor een recessie. Zorgvuldig cash management is daarbij erg belangrijk.

Tegelijkertijd merken we op dat private equity een belangrijke rol zal spelen in het stimuleren van de wereldeconomie in een periode waarin er weinig (bank) financiering beschikbaar is. Met naar schatting USD 1 biljoen aan beschikbaar vermogen is private equity een van de weinige sectoren, naast de overheid, die kapitaal beschikbaar heeft in een periode waarin de markt er het meest behoefte aan heeft. Deze bron van kapitaal zal naar onze mening aanhouden, alhoewel wel in kleinere bedragen in de toekomst dan in het recente verleden.

Voor de komende periode verwachten wij verdere afschrijvingen ten gevolge van slechte economische groei en achterblijvende publieke markten. Wij zien geen substantiële herfinancieringsproblemen het komende jaar, gegeven dat krediet uit 2006 en 2007 doorgaans pas over enkele jaren opeisbaar wordt. We merken op dat buyout fondsen ongeveer USD 730 miljard aan transacties gedaan hebben gedurende de piek in de markt in 2006 en 2007. Alhoewel het momenteel zo lijkt dat banken bereid zijn om covenanten op vreemd vermogen te heronderhandelen zolang de onderneming in kwestie maar voldoende kas op de balans heeft, zouden ondernemingen die niet aan dergelijke eisen voldoen onmiddellijke liquiditeitsproblemen kunnen ondervinden. Op basis van publieke marktdata zou men kunnen verwachten dat 10 tot 15% van ondernemingen niet in staat zal zijn aan haar renteverplichtingen te voldoen. Voor de beursgenoteerde private-equitybeleggingen in portefeuille is het op dit moment niet duidelijk of zij in vergelijkbare mate als de publieke markten problemen zullen ondervinden bij het voldoen aan hun renteverplichtingen. Tegelijkertijd vermoeden wij dat dit in de portefeuille bij Robeco Global Private Equity C.V. enigszins mee zal vallen. Dit komt deels door de focus van Robeco Global Private Equity C.V. op kleinere buyouts in plaats van vaak agressief gefinancierde grote buyouts en deels door de

toegenomen aandacht vanuit de managers in portefeuille voor operationele verbeteringen, zoals het verlagen van de kosten en kapitaalbestedingen, het zekerstellen van kasmiddelen om aan renteverplichtingen te voldoen en een toegenomen focus op winstgevende onderdelen van de onderneming. Private-equityfondsen houden vreemd vermogen covenanten scherp in de gaten en kopen incidenteel vreemd vermogen op de beurs op indien deze aantrekkelijk genoeg geprijsd is. Kortom, operationele toegevoegde waarde is cruciaal; de tijden van waardecreatie middels louter de hefboomwerking is voorbij.

Het zal niet verbazen dat de verkoopmarkt voor private equity-investeringen is verslechterd. Het aantal beursgangen daalde met meer dan 75%. Strategische kopers tonen weinig belangstelling voor het opkopen van ondernemingen aangezien er weinig druk op hen rust om snel te investeren en er tevens beperkt zicht is op de ontwikkeling van de economie. Hiernaast zijn er slechts weinig secundaire transacties, waarbij het ene fonds aan het andere verkoopt.

Wij verwachten dat alle regio's in 2009 een beperkte, zo niet negatieve, groei zullen laten zien. Alhoewel het mogelijk is dat 2010 een herstel laat zien, zal het vermogen van overheden om vertrouwen in de financiële markten te doen terugkeren een belangrijke factor hierin zijn.

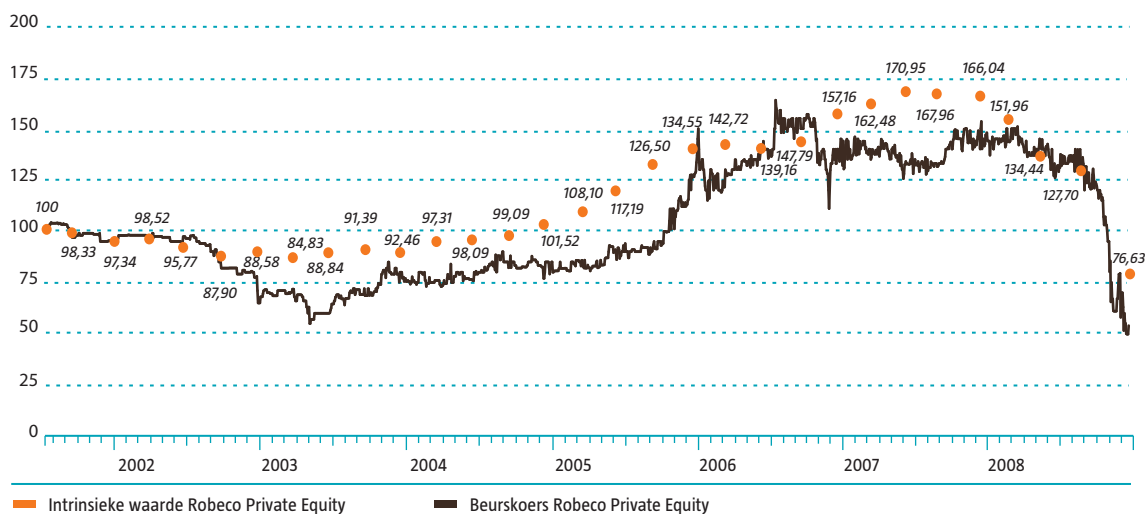
Tot slot enige woorden over allocatie aan verschillende marktsegmenten. De strategie om binnen Robeco Global Private Equity C.V. de portefeuille de afgelopen paar jaren te overwegen richting kleinere en middelgrote buyouts lijkt tot nu toe de juiste geweest. Wij denken dat deze fondsen vooralsnog het minst geraakt zijn door de economische malaise. Daarnaast zijn het ook met name deze fondsen die voordeel kunnen halen bij een economisch herstel. Daarentegen, voor de genoteerde portefeuille, zijn we teleurgesteld in de overreactie van de markt waardoor dit onderdeel van de portefeuille achterblijft in waardepotentieel. Wij zijn echter van mening dat dit van tijdelijke aard is, en menen voordeel te kunnen behalen van marktherstel. In geval van een dergelijk herstel menen wij dan ook dat het fonds op termijn uitzicht heeft op een gedegen rendement.

Beleggingen

Per ultimo 2008 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 38 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 55% van het totale fondsvermogen per ultimo 2008. 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 2008 ongeveer 42% van het fondsvermogen. Het overige

Robeco Private Equity

Beurskoersverloop en intrinsieke waarde, 27/07/2001 - 31/12/2008, in euro's



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 2008 bedroeg de slotkoers EUR 53,98, met een intrinsieke waarde van EUR 76,63, oftewel een discount van 29,56%. Per saldo is de intrinsieke waarde in 2008, rekening houdend met de kapitaalsuitkering van EUR 13,90 in april 2008, met 45,48% gedaald, terwijl de beurskoers, rekening houdend met de kapitaalsuitkering van EUR 13,90 in april 2008, met 51,51% is gedaald. Sedert aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde, inclusief kapitaalsuitkering, -1,2% op jaarbasis, en op basis van beurskoers, inclusief kapitaalsuitkering, -4,3% 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 2008 zoals hierboven genoemd wijkt af van de waarde die eerder is gecommuniceerd in het verslag over het vierde kwartaal van 2008 (EUR 84,38). 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 gecertificeerde) 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 (gecertificeerde) 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 (gecertificeerde) 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.

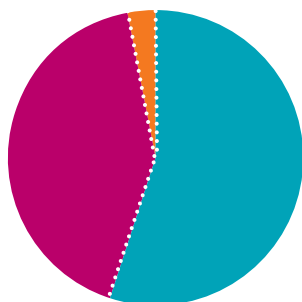
Kapitaalsuitkering

Sinds de introductie in juli 2001 tot aan 31 maart 2008 had het fonds nog geen kapitaalsuitkeringen richting haar participanten gedaan. De eerste kapitaalsuitkering was aangekondigd in april 2008: Robeco Private Equity deelnemers ontvingen een kapitaalsuitkering van EUR 13,90 per participatie. De betaalbaarstelling was op 25 april 2008 en de ex-datum was 22 april 2008. Dit was een kapitaalsuitkering uit niet-belaste reserves. Er werd dus geen dividendbelasting ingehouden. De uitkering vloeide primair voort uit de positieve ontwikkelingen in de afgelopen jaren in de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen waarin via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. is belegd en de daarmee gepaard

gaande distributies. Gelet op het feit dat de hoogte van uitkeringen afhankelijk is van de distributies afkomstig van de onderliggende investeringen in private-equityfondsen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V., en derhalve geen vast patroon vertoont, zal de hoogte van het bedrag van eventuele toekomstige uitkeringen flexibel van aard zijn. Afhankelijk van portefeuille-ontwikkelingen zullen alle toekomstige distributies van de private-equityfondsen waarin is belegd, volledig worden uitgekeerd. In beginsel zal de beheerder tweemaal per jaar (en wel in de maanden april en oktober) nagaan of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd. Er zal ten aanzien van toekomstige uitkeringen steeds worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend. In lijn met het bovenstaande is de beheerder na het einde van het derde kwartaal nagegaan of de uitkeringen vanuit Robeco Global Private Equity C.V. over het tweede en derde kwartaal van 2008 aan de participanten konden worden uitgekeerd. Gelet op de beperkte omvang van de kaspositie heeft de beheerder besloten in oktober 2008 geen uitkering te doen.

Beleggingsbeleid

Verdeling van het vermogen in %, per 31/12/2008



Niet-beursgenoteerde private-equityfondsen	55%
Beursgenoteerde private-equityfondsen	42%
Liquiditeiten	3%

Beursgenoteerde beleggingen

Per balansdatum wordt 42% van het fondsvermogen aangehouden in 12 beursgenoteerde private-equityfondsen, waarvan de onderliggende beleggingen gespreid zijn over alle typen private equity (venture capital, mid market capital en buyouts) en regio's (Noord-Amerika, Europa en de Rest van de Wereld). Deze fondsen zijn geselecteerd uit een totaal beleggingsuniversum van enige honderden fondsen. Per ultimo 2008 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille
GIMV NV	16,2%
Hg Capital Trust	15,5%
Graphite Enterprise Trust	13,2%
Onex Corporation	12,4%
Candover Investments	7,7%
Subtotaal	65,0%
Overige beursgenoteerde beleggingen	35,0%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het jaar met ruim 65% gedaald (gemeten in euro's). Gedeeltelijk hangt deze afname samen met de verkoop van individuele aandelen, maar de daling is voornamelijk veroorzaakt door gedaalde beurskoersen. Over de gehele linie zijn de aandelenkoersen van beursgenoteerde private-equityfondsen gedurende het jaar 2008 fors gedaald. Voornamelijk gedurende de laatste vier maanden van het jaar daalden de koersen van de meeste fondsen aanzienlijk als gevolg van de verslechterde marktomstandigheden. Negatieve uitschieter was SVG Capital Plc (-88,3%), dat gedurende het vierde kwartaal met ruim 82% in beurswaarde daalde nadat bekend werd dat het fonds mogelijk in liquiditeitsproblemen zou komen en noodgedwongen zijn commitment aan het meest recente buyoutfonds van Permira moest reduceren. Andere fondsen in de portefeuille die fors geraakt werden, waren Absolute Private Equity (-77,4%), Castle Private Equity (-76,8%), 3i Group Plc (-72,9%) en Pantheon International Participations (-71,4%), terwijl HgCapital als enige fonds in de portefeuille redelijk overeind gebleven is met een koersdaling van -14,6% gedurende het jaar 2008. Gimv N.V. liet in 2008 een matige performance zien, met een rendement van -33%.

De voornaamste redenen van de scherpe koersdalingen zijn – naast het algehele negatieve beurs sentiment als gevolg van de wereldwijde financiële crisis en economische recessie – het gebrek aan vreemd vermogen en de angst voor afschrijvingen. Als gevolg van de kredietcrisis is er nauwelijks vreemd vermogen beschikbaar voor grote acquisities. Met name de grotere buyout-fondsen zijn hiervan het slachtoffer. Zij hebben in de afgelopen jaren steeds grotere fondsen opgehaald om daarmee miljardentransacties te kunnen financieren. Hierbij werd gebruikgemaakt van grote hoeveelheden vreemd vermogen, voornamelijk beschikbaar gesteld door banken en hedge funds.

Sinds het uitbreken van de kredietcrisis is er nauwelijks nog vreemd vermogen beschikbaar om dergelijke transacties te financieren, wat op de korte termijn een drukkend effect zal hebben op de prijsstelling van ondernemingen die de afgelopen jaren aangekocht zijn. Een andere factor

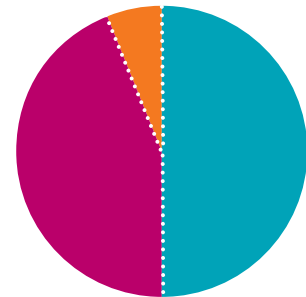
die bijdraagt aan de angst voor verdere afschrijvingen zijn de afgenomen groeivoorzichten. Als gevolg van de wereldwijd verslechterde marktomstandigheden lopen de (operationele) winstcijfers van ondernemingen drastisch terug. Vooral bedrijven die actief zijn in de meer cyclische sectoren, zoals detailhandel en vastgoed, zien de winstcijfers aanzienlijk teruglopen als gevolg van een afnemende vraag naar producten. Ten slotte gelden sinds begin 2008 nieuwe waarderingsgrondslagen voor private-equityfondsen. Dit betekent dat de ondernemingen in de portefeuilles nu gewaardeerd dienen te worden op basis van 'mark-to-market' principes, simpel gezegd op basis van de waarderingsgrondslagen die gelden voor vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. De sterk dalende beurskoersen leiden nu direct tot lagere waarderingsgrondslagen van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Zelfs de waarderingsgrondslagen van bedrijven die nog altijd winstgroei laten zien, worden op basis van deze methodiek neerwaarts bijgesteld of soms zelfs afgeschreven. De vraag is dan ook of dit een realistische afspiegeling is van de echte waarde van een dergelijke onderneming. Zeker wanneer deze onderneming pas over een paar jaar verkocht zal worden.

Het is in deze context belangrijk op te merken dat de beurskoersen van beursgenoteerde private-equityfondsen bovengemiddeld hard zijn afgestraft in het laatste kwartaal van 2008. Als gevolg hiervan handelden deze fondsen tegen historisch hoge discounts (prijs ten opzichte van intrinsieke waarde) van gemiddeld 60% rond jaareinde. Er zijn zelfs fondsen die handelen tegen discounts van 85%. Dit betekent dat in de prijsstelling van de beursgenoteerde private-equityfondsen rekening wordt gehouden met een verdere daling van de intrinsieke waarde van 85%. Ondanks dat wij een waardedaling waarschijnlijk achten, zal deze naar onze mening minder heftig zijn dan deze cijfers doen vermoeden. Wij zien de koersdalingen dan ook als een overreactie van de markt en blijven positief over de vooruitzichten van de sector op de langere termijn. Zeker wanneer de markt weer begint aan te trekken, denken wij dat de private-equitysector goed gepositioneerd is om te profiteren van de kansen die zullen ontstaan.

Niet-beursgenoteerde beleggingen

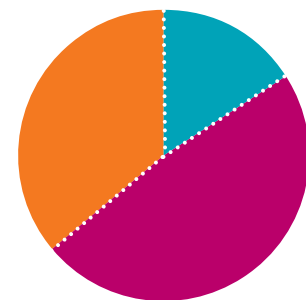
Dit betreft uitsluitend een belegging in Robeco Global Private Equity C.V. Reeds in 2005 werd het commitmentprogramma van Robeco Global Private Equity C.V. afgerond. De portefeuille bestaat uit de 38 ondergenoemde niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen en is goed gespreid over de verschillende regio's, sectoren, tijd en over de verschillende stadia van ontwikkeling:

Commitments per regio
Robeco Global Private Equity C.V.
Bron: Robeco



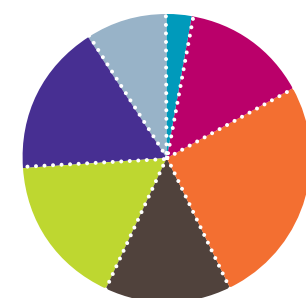
■ Noord-Amerika 50%
■ West-Europa 44%
■ Rest van de wereld 6%

Commitments per ontwikkelingsfase
Robeco Global Private Equity C.V.
Bron: Robeco



■ Venture Capital 16%
■ Development Capital 48%
■ Buyouts 36%

Commitments per oprichtingsjaar
Robeco Global Private Equity C.V.
Bron: Robeco



■ 1997-1999: 3%
■ 2000: 14%
■ 2001: 26%
■ 2002: 14%
■ 2003: 17%
■ 2004: 17%
■ 2005: 9%

Het rendement op niet-beursgenoteerde private-equitybeleggingen in Robeco Global Private Equity C.V. was met –20% in dollars lager dan gehoopt. Desondanks was het lichtelijk beter dan de private-equitymarkt als geheel, en aanzienlijk beter dan de meeste aandelenmarkten. Vooral nog betreft het hier met name ongerealiseerde waardedaling, waarbij de mark-to-marketgrondslagen die in 2008 van kracht zijn geworden geleid hebben tot deze daling naar aanleiding van de waardedaling in de publieke markten. We merken op dat de economische ontwikkeling de komende jaren bepalend zal zijn voor het uiteindelijke resultaat, met name omdat momenteel meer dan 60% van de waarde in Robeco Global Private Equity C.V. nog niet gerealiseerd is.

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

Portefeuille overzicht 2008

Hieronder volgen belangrijke ontwikkelingen in de portefeuille van 2008. Voor meer informatie over de voortgang van de verschillende fondsen in de portefeuille verwijzen we naar de kwartaalverslagen van Robeco Private Equity.

Apax Europe VI

Apax Europe VI is van start gegaan in mei 2005. Het fonds heeft in totaal 23 investeringen gedaan per, voor een totaal bedrag van EUR 3,5 miljard. De portefeuille bestond per ultimo 2008 nog uit 17 investeringen in buy-outs, 3 in groeikapitaal en 3 in venture capital. Apax Europe VI heeft in 2008 geen nieuwe investeringen of significante vervolginvesteringen gedaan in 2008. In juli 2008 werd de verkoop van Somerfield aangekondigd, die in het eerste kwartaal van 2009 is afgerond.

Atlas Venture Fund VI

Atlas Venture VI heeft in totaal tot nu toe USD 549 miljoen in 61 ondernemingen geïnvesteerd. In 2008 is de portefeuillevaarde afgenomen ten gevolge van de economische problemen. Kleine pluspunten zijn de verkoop tegen een kleine winst van Prestwick Pharmaceuticals aan Biovail Corporation en de zeer winstgevende verkoop van U3 Pharma aan Daiichi Sankyo.

Barclays Private Equity European Fund II

Ondanks de moeilijke markt is het fonds erin geslaagd om in 2008 een aantal ondernemingen te verkopen. In het eerste kwartaal werd Kurt Geiger, een schoenenfabrikant, verkocht aan Graphite Capital. In het tweede kwartaal werd het franse Maisons du Monde verkocht aan Apax Partners en LBO France, en werd CEME Group, een italiaanse producent van koffiezetapparaten en stoomstrijkijzers, verkocht aan Investcorp. Tenslotte werd in het derde kwartaal Converteam, een leverancier van industriële machines aan de energie sector, verkocht.

Capital International Private Equity Fund IV

Capital International was al vol belegd in 2007, en zou onder normale marktomstandigheden ondernemingen aan het verkopen zijn. Door de dalende beurzen in 2008 is ook de waarde van dit fonds gedaald. Daarnaast heeft het fonds, door de tegenvallende economie, twee ondernemingen met extra vermogen moeten steunen.

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

Charterhouse Capital Partners VII

Charterhouse Capital Partners VII is van start gegaan in 2002 en heeft 11 investeringen gedaan. In 2008 werd parkeerbedrijf Epolia verkocht aan Q-Park Group voor ongeveer EUR 700 miljoen. Door de transactie wordt de een-na-grootste parkeeroperator in Europa geschapen, met meer dan 680.000 parkeerplekken.

Crimson@Velocity Fund, L.P.

In 2008 heeft Crimson diens belangen in LGC Wireless, Navini en Etelecare in moeilijke marktomstandigheden verkocht. Met name de verkoop van Etelecare aan Ayala Corporation en Providence Equity heeft geen windeieren gelegd.

Forward Ventures V

De portefeuille van Forward Ventures heeft het in 2008 bijzonder goed gedaan, waardoor het fonds een van de betere in portefeuille blijkt. Helaas heeft het team wel wat verloop laten zien. In het vierde kwartaal werd aangekondigd dat vennoot Joel Martin zou vertrekken. Daarna, in januari 2009, hebben de overige vennoten publiekelijk hun blijvende commitment aan dit fonds aangekondigd. Ondanks deze personele wijziging blijven wij onverminderd positief over de uitkomst van deze investering.

Freeman Spogli V

De portefeuille van Freeman Spogli toonde zich in 2008 weerbaar. Onze aanvankelijke zorgen over de kwetsbaarheid door de nadruk op investeringen in consumenten-afhankelijke sectoren bleken ongegrond. Door de nauwe samenwerking tussen de manager van het fonds en de ondernemingen in portefeuille zijn aanzienlijke kostenbesparingen gerealiseerd, waardoor vrijwel alle ondernemingen sterke winsten lieten zien in 2008. Helaas heeft de daling van publieke markten wel geleid tot een, hopelijk tijdelijke, neerwaartse druk op waarderingen.

Green Equity Investors III (middels RGS Capital)

Zowel portefeuille ondernemingen Rite Aid (een grote drogisterij keten) als Asian Media (Aziatische talenbureau) hadden beiden redelijke jaren. Helaas is, door de zware financieringslasten, het toekomstperspectief voor deze ondernemingen mogelijk niet bijzonder positief.

Heartland Industrial Partners (middels RGS Capital)

Doordat alle ondernemingen in portefeuille afhankelijk zijn van grote consumentenbestedingen, en doordat het belang van Heartland al eerder was omgezet in beursgenoteerd waardepapier, heeft Heartland erg veel last gehad van het huidige marktsentiment en is de investering aanzienlijk afgewaardeerd.

Kelso Investment Associates VII

Het fonds heeft in 2007 al enkele ondernemingen in portefeuille naar de beurs gebracht. De waarde van de nog niet verkochte belangen is in 2008 in lijn met de aandelenmarkten gedaald. CVR Energy, een producent van kunstmest, heeft de grootste impact gehad op de waardevermindering van de portefeuille. De verlaging van koers/winst verhoudingen van vergelijkbare ondernemingen als bij Kelso in portefeuille zitten, is de grootste oorzaak geweest van de lagere waardering van het fonds per ultimo 2008. We merken wel op dat de meerderheid van de 17 ondernemingen in portefeuille ondanks de moeilijke economie toch winstgroei heeft laten zien in 2008.

Lindsay Goldberg & Bessemer I

Lindsay Goldberg is een van de weinige fondsen die erin geslaagd is om de marktturbulentie vrij goed te weerstaan. Als eerste aan het begin van de kredietcrisis meldde zij ons dat ze de portefeuille zouden gaan voorbereiden op een lange recessie. Deze uitspraak zijn ze nagekomen. Er komen geen nieuwe investeringen in dit fonds meer bij. De portefeuille is zoals gezegd nu gepositioneerd voor verdere waardegroei door acquisities, als ook door waarde realisatie mocht de gelegenheid zich voordoen.

Willis Stein & Partners III

Roundy's (een supermarktketen), de grootste investering in het fonds, is in staat geweest zijn waarde te behouden, ondanks hevige concurrentie voor het marktaandeel in de regio's waarin Roundy's actief is. Education Corporation of America (scholen) heeft een goed jaar gehad, mogelijk gedreven door de bereidwilligheid van mensen om zich in deze markt om te scholen. Tzamen dragen deze ondernemingen in belangrijke mate het fonds.

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 crisis die zich in de zomer van 2007 op de wereldwijde financiële markten ontrolde, heeft zich in 2008 in alle hevigheid voortgezet. In eerste instantie vertaalden problemen op de Amerikaanse subprimehypotheekmarkt zich in koersdalingen voor asset-backed securities waarvoor subprimehypotheeklen als onderpand dienden. Mede door de ondoorzichtigheid van deze markt ontstond vervolgens een vertrouwenscrisis tussen banken en andere partijen op de financiële markten. Als gevolg van deze vertrouwenscrisis kregen veel (zaken-)banken financieringsproblemen en zijn een aantal markten voor financiële instrumenten effectief gesloten in die zin dat er nagenoeg geen handel was. Het betrof voornamelijk de markten voor asset-backed securities, geldmarktinstrumenten en bedrijfsobligaties. Met name in de laatste maanden van het jaar heeft zich in de bancaire sector een aantal ongekende gebeurtenissen voorgedaan met deconfitures, overnames, (partiële) nationalisaties en het effectief verdwijnen van Wall Street's zakenbanken. In het laatste kwartaal werden de effecten van de uitbreiding van de crisis naar de reële economie duidelijker en belandden veel geïndustrialiseerde landen in een recessie. In het algemeen werden financiële markten gekenmerkt door scherp dalende aandelenkoersen en sterk uitlopende credit spreads, vooruitlopend op meer deconfitures. De volatiliteit van nagenoeg alle markten steeg sterk.

De door de Robeco Groep beheerde portefeuilles beleggen in aandelen, obligaties en andere financiële instrumenten. Door middel van onafhankelijke risicobeheer- en compliancefuncties wordt erop toegezien dat de portefeuillemanagers beleggen binnen de vooraf vastgestelde grenzen voor risicobereidheid. Ondanks zorgvuldige portefeuillesamenstelling en toezicht, hebben ook veel van de door de Robeco Groep beheerde portefeuilles te kampen gehad met sterke koersdalingen als gevolg van directe beleggingen in instrumenten die het afgelopen jaar in waarde zijn gedaald. Naast het toezicht op deze zogenaamde direct exposures, is binnen de Robeco Groep ook veel aandacht besteed aan de beheersing van de indirecte risico's die voortvloeien uit het aanhouden van kasreserves bij banken en het aangaan van derivatencontracten met tegenpartijen. Door het instellen van een crisisoverlegorgaan, bestaande uit directieleden van de verschillende (beheer)maatschappijen van de Robeco Groep, vertegenwoordigers van de beleggingsteams en de afdelingen Corporate Treasury, Compliance en Risk Management, is scherp toezicht gehouden op deze risico's. Door de ontwikkelingen in de financiële markten nauwgezet te volgen en tijdig, binnen de grenzen van interne en externe beperkingen, extra maatregelen te nemen, zijn de belangen van de fondsen

en mandaten veiliggesteld. Hierdoor zijn de effecten van deconfitures en gebrek aan liquiditeit beperkt gebleven. De extra maatregelen hadden voornamelijk betrekking op herallocatie van kasreserves, het terugtrekken van uitzettingen bij banken waarvan de solvabiliteit in twijfel werd getrokken en het eisen van additionele zekerheden als onderpand voor verschillende typen uitzettingen. Gedurende de crisis stond de Robeco Groep steeds in nauw contact met lokale toezichthouders en accountants en werd steeds voldaan aan de eisen van toezichthouders met betrekking tot aanvullende rapportages over bijvoorbeeld short selling.

Vooruitzichten

De directie verwacht voor 2009 dat het percentage dat thans is belegd in private equity ongeveer gelijk zal blijven. In 2008 is een dividendbeleid aangekondigd, waarbij, afhankelijk van portefeuilleontwikkelingen, alle toekomstige distributies van de private-equityfondsen waarin is belegd volledig zullen worden uitgekeerd. Dit zal naar verwachting leiden tot een beperkte kaspositie. Echter, in 2009 verwachten wij beperkte uitkeringen te doen, gelet op het klimaat voor verkoop van ondernemingen. Pas op de iets langere termijn, bij marktherstel, menen wij dat het fonds in staat zal zijn aanzienlijke uitkeringen te gaan doen.

Het profiel van Robeco Private Equity

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

Inrichting van de bedrijfsvoering

Algemeen

Hieronder gaan wij in op de administratieve organisatie en interne controle (in het vervolg “bedrijfsvoering” genoemd) van de beheerder Robeco Fund Management B.V. voor zover gericht op de activiteiten van de beleggingsinstelling, Robeco Private Equity. De inrichting van de bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de vereisten van artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

De inrichting van de bedrijfsvoering kan nooit absolute zekerheid bieden, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de maatregelen van interne controle met betrekking tot de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Uitgevoerde activiteiten

De bedrijfsvoering is in lijn met de wetgeving. Relevante risico's zijn in kaart gebracht en bijbehorende maatregelen van interne controle zijn gedefinieerd.

Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van control reports, die zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen interne beheersingsmaatregelen, wordt het management periodiek geïnformeerd.

Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. Gedurende de verslagperiode is het effectieve functioneren van de maatregelen van interne controle getest door middel van detailtesten met betrekking tot opzet, bestaan en werking van deze maatregelen van interne controle. Het betreft generieke testwerkzaamheden die procesmatig zijn uitgevoerd voor de verschillende beleggingsinstellingen waarvoor Robeco Fund Management B.V. als beheerder optreedt. Op het niveau van de individuele beleggingsinstellingen kunnen de uitgevoerde testwerkzaamheden daarom verschillen. De testen zijn uitgevoerd door diverse afdelingen op groeps- en business line-niveau, in overleg met interne en externe accountants. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in dit jaarverslag geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende de verslagperiode hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd 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 het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Rotterdam, 23 juni 2009

De beheerder
Robeco Fund Management B.V.

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend

		31/12/2008	31/12/2007
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	1	6.766	9.513
Aandelen	1	5.223	15.731
Som der beleggingen		11.989	25.244
Vorderingen			
Overige vorderingen	2	23	82
		23	82
Overige activa			
Liquide middelen	3	367	1.506
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		21	—
Schulden aan gelieerde maatschappijen	4	54	173
Overige schulden	5	8	16
		83	189
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		307	1.399
Fondsvermogen	6	12.296	26.643

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2008	2007
Opbrengst beleggingen	9	233	442
Waardeveranderingen	1	-11.969	1.504
Som der beleggingen		-11.736	1.946
Kosten			
Beheerkosten	11	364	449
Performance fee	11	—	58
Overige kosten	12	17	13
		381	520
Nettoresultaat		-12.117	1.426

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

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend	2008	2007
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Nettoresultaat	-12.117	1.426
Waardeveranderingen	11.969	-1.504
Aankopen van beleggingen	-	-5.292
Verkopen van beleggingen	1.260	5.645
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	59	-16
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	-127	106
	1.044	365
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-2.230	-
Netto kasstroom	-1.186	365
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	26	8
Toename (+)/ afname(-) geldmiddelen	-1.160	373
Liquide middelen begin boekjaar	3 1.506	1.133
Geldmiddelen begin boekjaar	1.506	1.133
Liquide middelen einde boekjaar	3 367	1.506
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	-21	-
Geldmiddelen einde boekjaar	346	1.506

Toelichtingen

Algemeen

Robeco Private Equity (verder ook ‘het fonds’) is een in Nederland gevestigd besloten fonds voor gemene rekening dat valt onder het regime van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Dit betekent dat geen vennootschapsbelasting is verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst, in de vorm van dividend aan de participanten 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 af te kunnen afwikkelen. Het besluit tot al dan niet gehele liquidatie van het fonds voor het einde van de looptijd van twaalf jaren, kan worden genomen door de beheerder en de bewaarder gezamenlijk.

Beheerder

Robeco Fund Management B.V. is de beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft. De beheerder beschikt over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (de ‘AFM’) verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 en 2 Wft. De beheerder heeft de navolgende werkzaamheden, overeenkomstig artikel 4:16 Wft uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. (‘RIAM’):

- beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid
- het voeren van de financiële administratie van het fonds
- marketing en distributie van het fonds.

RIAM is verbonden met de Robeco Groep en beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft.

Vermelding in register AFM

Zowel het fonds als de beheerder is opgenomen in het register dat wordt gehouden door de AFM.

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.

Modellen

De jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen. Op onderdelen zijn

benamingen gebruikt die de inhoud van de posten beter weergeven en beter aansluiten bij de kenmerken van een beleggingsfonds.

Girale deelname in Nederland

Participaties kunnen in girale vorm worden aangehouden onder andere via een rekening bij Robeco Direct N.V. of bij de aangesloten banken van de Rabobank via de Rabo Effectenrekening. Bij iedere aankoop betaalt de deelnemer kosten over het gestorte bedrag en bij iedere verkoop betaalt de deelnemer een percentage over het opgenomen saldo. Deze kosten voor deelname bedragen momenteel maximaal 0,35% via Robeco Direct (vorig jaar 0,40%) en eveneens maximaal 0,35% via Rabobank (vorig jaar 0,40%), afhankelijk van het gekozen kanaal. Deze bedragen komen ten goede aan Robeco Direct respectievelijk Rabobank.

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

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, tenzij anders vermeld, geclassificeerd als handelsportefeuille en worden gewaardeerd tegen de reële waarde. De participatie in Robeco Global Private Equity C.V. is gewaardeerd op intrinsieke waarde. Voor de waardering verwijzen we naar de waarderingsgrondslagen van de C.V. opgenomen op bladzijde 19 en 20. Voor aandelen 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 opgenomen.

Verbonden partijen

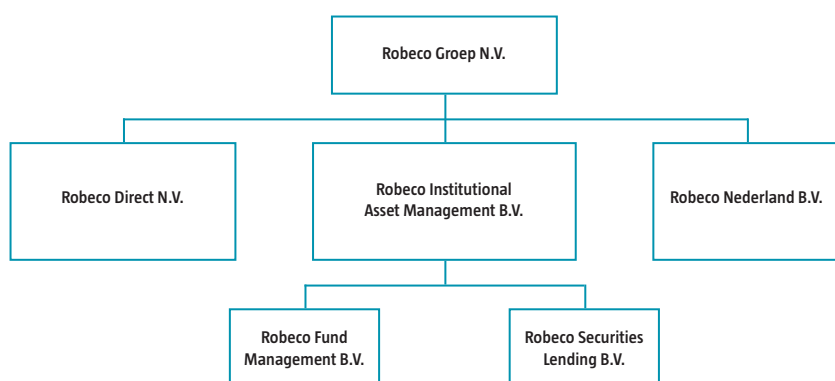
Zowel het fonds als de beheerder is verbonden met entiteiten behorende tot de Robeco Groep N.V. De verbondenheid met Robeco Groep N.V. vloeit voort uit het kunnen uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het zakelijk beleid van het fonds respectievelijk de beheerder. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep. De bestuurlijke structuur van Robeco Groep N.V., waarbij belangrijke bevoegdheden bij haar onafhankelijke Raad van Commissarissen zijn gelegd, is dusdanig dat de Rabobank geen zeggenschap dan wel invloed van betekenis heeft op het zakelijk beleid van het fonds. Robeco Groep N.V. voert een onafhankelijk beleggingsbeleid ten behoeve van de aan haar verbonden beleggingsinstellingen, vanuit het belang van de betrokken

beleggers. Naast de diensten van andere marktpartijen maken het fonds en de beheerder gebruik van de diensten van een of meerdere van deze verbonden entiteiten waaronder transacties met betrekking tot effecten, treasury, derivaten, bewaring van effecten, uitlenen van effecten, plaatsingen en opnamen van eigen participaties, het voeren van administraties, alsmede beheeractiviteiten. De transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Structuurschema Robeco Groep

In onderstaand schema is de positie van de in het verslag genoemde entiteiten en hun onderlinge verhouding binnen de Robeco Groep aangegeven. De getekende relaties betreffen alleen verhoudingen die voor het fonds relevant zijn in het kader van de dienstverlening, zoals plaatsingen en opnamen van aandelen, beheeractiviteiten en het uitlenen van effecten.

Structuurschema Robeco Groep



Resultaatbepaling

Algemeen

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

Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in het verslagjaar 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.

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.

Financiële instrumenten

Risico's

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.

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.

Concentratierisico

Op grond van haar beleggingsbeleid kan de Beleggingsinstelling beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Indien dit gebeurt zullen – vanwege de geconcentreerdheid van de beleggingsportefeuille van het fonds – gebeurtenissen die van invloed zijn op deze uitgevende instellingen, een sterkere invloed op het fondsvermogen hebben dan bij een minder geconcentreerde beleggingsportefeuille.

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Het fonds beperkt de risico's door een afgewogen keuze ten aanzien van verdeling over regio's, sectoren, instrumenten en valuta's.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar verplichtingen jegens het fonds. Dit risico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen.

Risico uitlenen financiële instrumenten

Bij uitleentransacties van financiële instrumenten loopt het fonds het risico dat de inlener niet aan zijn verplichting kan voldoen tot teruggave van de ingeleende financiële instrumenten op de afgesproken datum of tot verstrekking van gevraagde zekerheden. Het uitleenbeleid van het fonds is er op gericht om deze risico's zoveel mogelijk te beheersen. Per balansdatum is geen sprake van verstrekte zekerheden.

Liquiditeitsrisico

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten, zoals o.a. het commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Om dit risico te beperken, belegt het fonds, naast de beleggingen in Robeco Global Private Equity C.V., voornamelijk in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten.

Inzicht in bestaande risico's

Inzicht in de per balansdatum bestaande risico's is af te leiden uit het verslag van de beheerder, de balans, de toelichting op de balans en het overzicht spreiding van het vermogen waarin zijn opgenomen de indeling naar beleggingscategorie van de beleggingen en de netto valutaire positie.

Risk management

Het beheren van risico's is onderdeel van het gehele beleggingsproces. De beschreven risico's worden door middel van geavanceerde systemen, op basis van vastgestelde risicomatstaven, gelimiteerd, gemeten en gecontroleerd.

Derivaten

Beleggen impliceert het innemen van posities. Omdat een identieke positie met verschillende (afgeleide) instrumenten kan worden opgebouwd, is de keuze van de instrumenten ondergeschikt aan de positionering van een portefeuille. Bij het verstrekken van informatie is derhalve het uitgangspunt dat primair inzicht wordt gegeven in posities en daarbinnen in de aard en omvang van de daarbij gebruikte financiële instrumenten. De marktwaarde van de derivaten wordt op de balans opgenomen onder financiële beleggingen. De verplichtingen, vorderingen en onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing worden deze toegelicht onder de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

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

	Participatie in Robeco Global Private Equity C.V. ¹		Aandelen ²		Totaal	
EUR x duizend	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Boekwaarde (marktwaarde) begin boekjaar	9.513	10.076	15.731	14.025	25.244	24.101
Aankopen	—	—	—	5.292	—	5.292
Verkopen	-1.017	-2.313	-243	-3.332	-1.260	-5.645
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:						
koersresultaten	-1.886	2.168	-8.675	346	-10.561	2.514
valutaresultaten	156	-418	-1.590	-600	-1.434	-1.018
Boekwaarde (marktwaarde) einde boekjaar	6.766	9.513	5.223	15.731	11.989	25.244

¹ Het belang van Robeco Private Equity in de C.V. bedraagt op basis van commitments 8,8% en op basis van de intrinsieke waarde 9,0%. Voor een overzicht van de in deze participatie begrepen Investee funds zie pagina 20. In het kader van Titel 9 BW2 artikel 2:384 wordt vermeld dat in de boekwaarde per einde boekjaar 2008 EUR 2.458 is begrepen aan ongerealiseerd resultaat.

² Dit betreft genoteerde private-equityfondsen.

² Overige vorderingen

Dit betreft nog te ontvangen bronbelasting en dividend. Tevens is hieronder opgenomen de tegemoetkoming van de Nederlandse belastingdienst ter zake van ingehouden buitenlandse bronbelasting conform artikel 6 Besluit Beleggingsinstellingen.

³ Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

⁴ Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft nog te betalen beheervergoeding.

⁵ Overige schulden

Dit betreft nog te betalen kosten.

⁶ Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen

EUR x duizend	2008	2007
Stand begin boekjaar	26.643	25.217
Nettoresultaat	-12.117	1.426
Kapitaaluitkering	-2.230	—
Stand einde boekjaar	12.296	26.643

⁷ Vermogen, uitstaande participaties en waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Fondsvermogen in EUR x duizend	12.296	26.643	25.217
Aantal uitstaande participaties	160.458	160.458	160.458
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	76,63	166,04	157,16

⁸ Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 31 december 2008 nog een stortingsverplichting van USD 4.568 duizend.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

⁹ Performance

Performance-overzicht per participatie *

EUR x 1	2008	2007	2006	2005	2004
Opbrengst beleggingen	1,45	2,75	1,79	1,36	2,21
Waardeverandering	-74,60	9,37	24,19	37,31	8,51
Beheerkosten en overige kosten	-2,37	-2,88	-2,92	-2,23	-1,66
Performance fee	-	-0,36	-0,45	-3,41	-
Nettoresultaat	-75,52	8,88	22,61	33,03	9,06

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

Kosten

¹⁰ Total expense ratio

Total expense ratio

In %	2008	Prospectus	2007
Kostensoort			
Beheerkosten	1,70	2,00	1,69
Performance fee	-		0,22
Overige kosten	0,07		0,04
Totaal	1,77		1,95

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 op basis van vijf waarnemingen toevertrouwd vermogen. In de gepresenteerde expense ratio zijn de transactiekosten niet begrepen. De total expense ratio over de verslagperiode bedraagt 1,77%. Uit de in de total expense ratio begrepen beheerkosten worden, naast de kosten voor vermogensbeheer van het fonds, waaronder de administratie, mede bekostigd 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. De performance fee is berekend uit het verschil tussen de ultimo voor (dividend) uitkeringen gecorrigeerde beurskoers van het fonds en het zogenaamde 'hoog waterpeil'. De overige kosten bestaan uit bankkosten, drukkosten en door derden in rekening gebracht

bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 6 duizend (vorig jaar EUR 3 duizend).

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 13 waarnemingen). Naast deze vaste jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatieafhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde 'hoog waterpeil'. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoog waterpeil'. De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Het 'hoog waterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan de gemiddelde beurskoers van het fonds gedurende de laatste 20 beursdagen van het jaar welke EUR 55,63 bedroeg en is hoger dan de voor (dividend) uitkeringen gecorrigeerde gemiddelde beurskoers welke EUR 69,53 bedroeg. De voor uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is derhalve geen sprake van performance fee (vorig jaar EUR 58 duizend).

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.

Transactiekosten

EUR x duizend	2008	2007
Transactiesoort		
Aandelen	—	19

¹⁴ Hardcommissions en soft-dollar arrangementen

In de verslagperiode is geen sprake geweest van hard commissions of soft-dollar arrangementen.

¹⁵ Turnover ratio

De turnover ratio geeft de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld toevertrouwd vermogen weer en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen uit hoofde van eigen aandelen. Indien dit tot een negatief bedrag leidt wordt een turnover ratio vermeld van nihil. De turnover ratio wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddeld toevertrouwd vermogen. De turnover ratio voor de verslagperiode bedraagt 6% (vorig jaar 41%). De turnover ratio in 2008 was lager dan in 2007 omdat de beheerder in 2008, gelet op de marktomstandigheden, minder aanleiding zag om substantieel de portefeuille te herbalanceren. Er vond daardoor geen sterke opbouw of afbouw van posities plaats.

¹⁶ Transacties met verbonden partijen

Van het transactievolume over de verslagperiode is een gedeelte uitgevoerd met verbonden partijen. Hieronder is een tabel opgenomen met de verschillende transactie soorten waar dit van toepassing is.

Transacties met verbonden partijen

Gedeelte van het totaal volume in %	2008	2007
Transactiesoort		
Aandelen	100	100

¹⁷ Securities lending

Gedurende de verslagperiode hebben geen securities-lendingtransacties plaatsgevonden.

¹⁸ Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

Het vermogen van Robeco Private Equity was in 2008 vrijwel geheel in private-equityfondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie in Robeco Global Private Equity C.V. werden er in 2008 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.

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	31/12/2008	31/12/2007
Beleggingen		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Participaties in Investee Funds	101.794	144.685
Som der beleggingen	101.794	144.685
Overige vorderingen	16	95
Overige activa		
Liquide middelen	4.089	9.452
	105.899	154.232
Kortlopende schulden		
Overige schulden	34	30
Eigen vermogen	105.865	154.202
Samenstellingen eigen vermogen		
Kapitaalstortingen	78.851	78.471
Kapitaalluitkeringen	-52.595	-35.405
Nettoresultaat voorgaande boekjaren	111.137	70.397
Nettoresultaat	-31.528	40.739
	105.865	154.202

Winst- en verliesrekening

USD x duizend	2008	2007
Rente inkomsten en dividenden	698	2.072
Gerealiseerd resultaat op beleggingen	12.677	34.703
Ongerealiseerd resultaat op beleggingen	-44.596	4.011
Rentelasten	108	373
Beheerkosten	-415	-420
Nettoresultaat	-31.528	40.739

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Beleggingen in Investee Funds

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Verbonden 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 Global 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. 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 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	2008	2007
Stand begin boekjaar	144.685	142.131
Aankopen	8.000	18.574
Verkopen	-6.247	-19.903
Herwaardering	-44.644	3.883
Stand per einde boekjaar	101.794	144.685

Samenstelling beleggingen en uitstaande verplichtingen per 31 december 2008

Investee Funds

USD x duizend	Beleggingen	Uitstaande verplichtingen
3i Europartners IVa, L.P.	1.854	611
Accent Equity 2003, L.P.	981	492
Advent Global Private Equity IV-D, L.P.	747	369
Advent Global Private Equity V-C, L.P.	882	168
APAX Europe V - A, L.P.	3.510	–
APAX Europe VI - A, L.P.	1.785	363
Atlas Ventures VI, L.P.	5.174	219
Barclays Private Equity European Fund 'D'	1.696	273
Barclays Private Equity European Fund II "E", L.P.	577	154
Bencis Buyout Fund II	1.484	173
Capital International Private Equity Fund IV, L.P.	2.105	259
Charterhouse Capital Partners VII, L.P.	755	682
Crimson @ Velocity Fund, L.P.	4.725	–
EQT IV, L.P.	564	240
Exponent Private Equity Partners, L.P.	423	33
Forward Ventures V, L.P.	455	740
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II, L.P.	2.681	1.471
FS Equity Partners V, L.P.	4.910	1.433
Green Equity Investors IV, L.P.	5.160	194
Institutional Venture Partners XI, L.P.	4.772	–
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.	3.958	120
Kelso Investment Associates VII, L.P.	6.147	–
Lindsay Goldberg & Bessemer, L.P.	6.106	926
Nordic Capital V, L.P.	2.682	13
PAI Europe IV-B	852	279
Permira Europe III, L.P.	1.421	485
SPC Partners III, L.P.	5.617	1.393
TA Atlantic & Pacific V, L.P.	3.941	–
The 3rd Cinven Fund US (No. 5), L.P.	1.451	–
Wellspring Capital Partners III, L.P.	4.425	183
Willis Stein & Partners III, L.P.	11.890	–
RGS Capital, L.P.	2.952	847
Warburg Pincus International Partners, L.P.	5.112	–
Stand 31 december 2008	101.794	12.120

Overige gegevens

Eigen vermogen

Verloop eigen vermogen

USD x duizend	2008	2007
Stand begin boekjaar	154.203	148.013
Kapitaalstortingen	380	855
Kapitaaluitkeringen	-17.190	-35.405
Resultaat lopend jaar	-31.528	40.740
Stand per einde boekjaar	105.865	154.203

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap

De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap is USD 105.865.133. 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 2008 USD 9.405.410.

Kostenstructuur

Kosten van beleggingen en overige kosten

Er worden door de beheerend 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.

Rotterdam, 23 juni 2009

De beheerder

Robeco Fund Management B.V.

Drs. M.F. van der Kroft

Drs. E.J. Siemann

Drs. V. Wytzes

Bepalingen omtrent de bestemming van het nettoresultaat

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

Bestemming resultaat

De beheerder heeft besloten het resultaat over het boekjaar ad EUR 12.116.113 (vorig jaar EUR 1.425.609) te onttrekken aan het fondsvermogen.

Belangen van bestuurders

Opgave conform artikel 48 lid 1 sub d Besluit toezicht beleggingsinstellingen. Op 1 januari 2008 en op 31 december 2008 hadden de bestuurders van de beheerder van de beleggingsinstelling geen persoonlijk belang bij een belegging van de beleggingsinstelling.

Beloningsbeleid fondsmanager

Robeco Private Equity heeft geen personeel in dienst. Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van de voor Robeco Private Equity werkzame fondsmanager. De bezoldiging geschiedt uit de beheerkosten.

Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. voor fondsmanagers bestaat uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening.

Het vaste inkomen biedt een goede en concurrerende beloningsbasis binnen de Nederlandse asset management markt. Een fondsmanager wordt op basis van de zwaarte van zijn functie (HAY methodiek functiewaardering) gekoppeld aan een salarisschaal met een minimum en maximum inkomen. De groei binnen deze schaal is gekoppeld aan (performance)resultaten en competenties. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn individuele, meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gestelde target. Het trackrecord over zowel een periode van 1 als 3 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning van enig jaar.

De aanspraak op het variabele inkomen van enig jaar wordt uitbetaald over een periode van drie tot vier jaar (het grootste deel in het eerst volgende jaar, de andere twee gedeeltes in de twee tot drie jaren daarna, mits de fondsmanager op dat moment nog in dienst is bij Robeco Nederland B.V.).

Door middel van virtuele aandelen (E-notes) in Robeco Groep N.V. kan een beperkte groep medewerkers, waaronder een aantal fondsmanagers, de mogelijkheid worden geboden om direct te participeren in de toekomst van de Robeco Groep. De individuele toekenning van E-notes geschiedt discretionair door de Management

Board en is gekoppeld aan de individuele resultaten en bijdrage aan de realisatie van de strategische doelstellingen van de Robeco Groep en de eigen business unit. De E-notes vertegenwoordigen een waarde die direct gekoppeld is aan de waarde van Robeco Groep N.V.

Belangen van de fondsmanagers

De fondsmanager dient te handelen in overeenstemming met de wet- en regelgeving in Nederland en voorzover relevant in andere landen. Voorts is hij als werknemer van Robeco Nederland B.V. gebonden aan de interne regelingen en procedures van de Robeco Groep, waaronder de 'Regeling privé-beleggingstransacties' die is gebaseerd op de Wet op het financieel toezicht / Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. Bedoelde Regeling dient te waarborgen dat te allen tijde (de schijn van) handelen met voorkennis en vermenging van zakelijke en privé-belangen worden voorkomen. De fondsmanager is in het kader van deze Regeling aangewezen als insider. De fondsmanagers hadden zowel per 1 januari 2008 als per 31 december 2008 een belang van 34 participaties Robeco Private Equity. Voorts hadden zij op genoemde datum geen belangen in beleggingen van Robeco Private Equity.

Aan: Robeco Fund Management B.V.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2008 van Robeco Private Equity te Rotterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst-en-verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van het fonds heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Robeco Private Equity per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Den Haag, 23 juni 2009

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.J. Hendriks RA

Spreiding van het vermogen

Naar beleggingscategorie	31/12/2008 EUR x duizend	31/12/2008 In %	31/12/2007 In %
Genoteerde Private Equity Fondsen	5.223	42,48	59,04
Niet genoteerde Private Equity Fondsen	6.766	55,03	35,71
Overige activa en passiva	307	2,49	5,25
Totaal	12.296	100,00	100,00

Valutair in %	31/12/2008	31/12/2007
Amerikaanse dollar	55,08	38,73
Britse pond	24,27	38,07
Euro	11,05	12,48
Canadese dollar	5,29	5,55
Zwitserse frank	4,27	5,15
Japanse Yen	0,03	0,01
Zweedse kroon	0,01	0,01
Totaal	100,00	100,00

Valutakoersen

	31/12/2008	31/12/2007		31/12/2008 EUR	31/12/2007 EUR
CAD	1,7160	1,4430	CAD	1	0,5828
CHF	1,4796	1,6553	CHF	1	0,6759
GBP	0,9669	0,7345	GBP	1	1,0343
JPY	126,0080	163,3329	JPY	100	0,7940
SEK	10,9925	9,4490	SEK	1	0,0910
USD	1,3901	1,4621	USD	1	0,7194

ROBECO