

Robeco Private Equity

11

Halfjaarbericht juni 2011



Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	6
Beleggingsbeleid	7
Verantwoord beleggen	11
Financiële cijfers	13
Toelichtingen	15
Algemeen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	16
Toelichting op de balans	17
Toelichting op de winst- en verliesrekening	18
Robeco Global Private Equity C.V.	20
Spreiding van het vermogen	23
Overige gegevens	24
Belangen directieleden	24
Verklaring getrouw beeld	24
Accountant	24

Robeco Private Equity

(besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de Wet op de Venootschapsbelasting 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 (tot 1 juli 2011)

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

Beheerder (per 1 juli 2011)

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
Drs. E. de Weerd

Fund agent en betaalkantoor

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Fondsmanagers

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

Accountant

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

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

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

Robeco Private Equity heeft een in tijd beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. 24 december 2002. Deze looptijd kan ter uitsluitende beoordeling van de Beheerder met perioden van maximaal drie maal één jaar worden verlengd, teneinde de verkoop van het fonds te kunnen afwikkelen. Het besluit tot al dan niet gehele liquidatie van het fonds voor het einde van de looptijd van twaalf jaren, kan worden genomen door de beheerder en de bewaarder gezamenlijk.

Fusie RFM en RIAM

Robeco Fund Management B.V. ("RFM"), de beheerder, is per 1 juli 2011 gefuseerd met Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM"). RFM, een 100% dochtermaatschappij van RIAM, is als gevolg van de fusie per 1 juli 2011 opgehouden te bestaan. RIAM is een 100% dochtermaatschappij van Robeco Groep N.V. en verrichtte voor RFM reeds een aantal werkzaamheden op basis van uitbesteding. RIAM is ook beheerder van de institutionele fondsen van de Robeco Groep. De fusie heeft als doel de Robeco Groep groepsstructuur te vereenvoudigen. Per 1 juli 2011 zijn alle activa en passiva van RFM van rechtswege onder algemene titel overgedragen aan RIAM, die de onderneming van RFM heeft voortgezet. RIAM is per dezelfde datum aangesteld als beheerder van het fonds.

Closed-end fonds

Robeco Private Equity is een closed-end fonds, hetgeen inhoudt dat Robeco Private Equity haar participaties niet doorlopend inkoopt. Inkoop van participaties door het fonds kan ter uitsluitende discretie van de beheerder echter incidenteel geschieden, uitsluitend indien het fonds daartoe voldoende kapitaalmiddelen beschikbaar heeft én voorzover de beheerder dit in het belang acht van het fonds.

Prospectus

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

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in de eerste helft van 2011 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in de eerste helft van 2011 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde Private Equity fondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht 2007 – 2011

In %	2011 ⁴	2010	2009	2008	2007	Gemiddeld
Performance op basis van:						
- Intrinsieke waarde ¹	4,3	29,5	27,4	-38,3	5,7	1,7
Kapitaaluitkering ²	6,50	4,70	–	13,90	–	
Vermogen ³	18,8	19,5	15,7	12,3	26,6	

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

² Per participatie.

³ EUR x miljoen.

⁴ Betreft de periode 1 januari tot en met 30 juni 2011.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

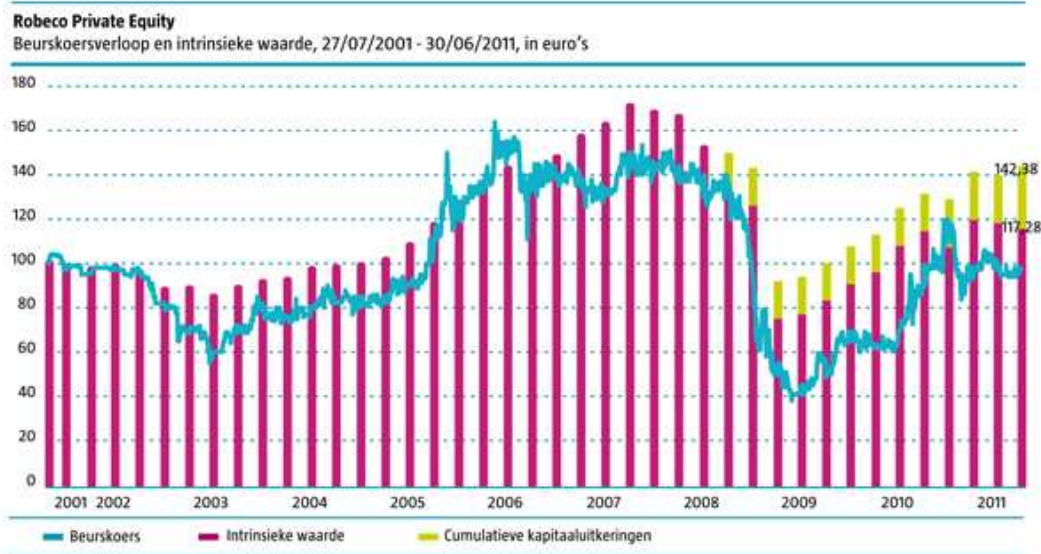
Het eerste halfjaar van 2011 kende het grootste aantal private-equity buyouts sinds de val van Lehman Brothers in 2008. De 1.322 aangekondigde deals vertegenwoordigen een waarde van USD 131,4 miljard (bron Preqin). In het eerste halfjaar van 2010 werden nog 1.084 deals aangekondigd met een totale waarde van USD 84,2 miljard.

In het eerste kwartaal van 2011 was de totale transactiewaarde met name in Noord-Amerika en Europa nog sterk gedaald ten opzichte van het vierde kwartaal van 2010. De twee regio's toonden echter veerkracht in het tweede kwartaal van 2011. De totale transactiewaarde in Noord-Amerika steeg naar USD 39,2 miljard (USD 22,6 miljard in het eerste kwartaal 2011). In Europa nam de totale transactiewaarde toe tot USD 30 miljard (USD 21,9 miljard in het eerste kwartaal 2011). In Azië en de rest van de wereld daalde de totale transactiewaarde naar USD 6,3 miljard in het tweede kwartaal. In het eerste kwartaal werd hier nog de hoogste waarde sinds de crisis aangekondigd: USD 10,6 miljard.

Uit data van Preqin blijkt verder dat in het eerste kwartaal van 2011 ongeveer USD 46 miljard aan nieuwe commitments werd opgehaald door private-equityfirma's. De data voor het tweede kwartaal zijn nog niet bekend, maar de verwachting is dat de dalende trend met betrekking tot nieuw opgehaald kapitaal verder is doorgezet. Dit lage niveau reflecteert de nog altijd moeilijke marktomstandigheden waarin private-equityfirma's naar nieuw kapitaal zoeken.

In het oog springende transacties in het eerste halfjaar waren onder meer de public-to-private transactie van Emergency Medical Services door Clayton Dubilier & Rice voor een bedrag van USD 3,2 miljard, en de overname van Spie in een EUR 2,1 miljard transactie door AXA Private Equity en CD&R.

Beleggingsresultaat



In bovenstaande grafiek is het koersverloop en de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity weergegeven. Om een volledig beeld te geven van het totale rendement van het fonds sinds de oprichting, is naast de huidige (ongerealiseerde) intrinsieke waarde ook de totale waarde vermeld inclusief reeds gedane kapitaaluitkeringen.

Aan het einde van het vierde kwartaal van 2010 bedroeg de slotkoers EUR 93,11 en de intrinsieke waarde per participatie EUR 121,28. Dit resulteerde in een discount van 23,2%. Aan het einde van het tweede kwartaal van 2011 was de slotkoers van Robeco Private Equity gestegen naar EUR 97,48 terwijl de intrinsieke waarde per participatie daalde naar EUR 117,28. De beurskoers steeg derhalve met 4,7%, terwijl de intrinsieke waarde een daling liet zien van 3,3%. Hiermee

handelt het fonds tegen een discount van 16,9%. De daling van de intrinsieke waarde is het directe gevolg van een kapitaaluitkering van EUR 6,50 per participatie die in april heeft plaatsgevonden.

Rekening houdend met deze kapitaaluitkering liet de intrinsieke waarde een stijging zien. Dit is het gevolg van een licht positief resultaat binnen zowel de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. als ook de beursgenoteerde portefeuille. Gecorrigeerd voor de ontvangen realisaties en distributies bedraagt de waardestijging van de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. 0,8%. De beursgenoteerde portefeuille van Robeco Private Equity liet een licht positief rendement zien van 0,7% gedurende het eerste halfjaar.

Sinds de start in 2001 tot aan 30 juni 2011 heeft het fonds een totaalbedrag van EUR 25,10 uitgekeerd aan participanten. Rekening houdend met deze kapitaaluitkeringen bedraagt de totale intrinsieke waarde van het fonds per einde eerste halfjaar EUR 117,28 per participatie. Dit komt overeen met een jaarlijks (IRR) rendement van 3,8%. Op basis van de beurskoers per 30 juni 2011 bedraagt het jaarlijks (IRR) rendement 2,2%.

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

Beleggingsbeleid

Genoteerde beleggingen

Per 30 juni 2011 werd circa 58,0% (31 maart 2011: 57,1%) van de portefeuille aangehouden in 15 beursgenoteerde private-equityfondsen, waarvan de onderliggende beleggingen gespreid zijn over alle typen private equity (venture capital, development capital en buyouts) en regio's (Noord-Amerika, West-Europa en bepaalde opkomende markten, waarbij het meeste kapitaal geïnvesteerd is in West-Europese private-equityfondsen). Deze fondsen zijn geselecteerd uit een totaal beleggingsuniversum van enige honderden fondsen. Per ultimo juni 2011 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Conversus Capital	7,9%
Graphite Enterprise Trust	7,8%
Partners Group Global Opportunities Fund	7,6%
Onex Corporation	7,5%
NB Private Equity Partners	7,3%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het eerste halfjaar van 2011 met 0,7% gestegen (gemeten in euro's). Tegelijkertijd is de totale waardering (na aftrek van de distributie die gedurende het eerste kwartaal van 2011 heeft plaatsgevonden) van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille gedurende het eerste halfjaar met 7,4% gedaald. Als gevolg hiervan is de relatieve positie van beursgenoteerde private-equityfondsen binnen de totale portefeuille van Robeco Private Equity gedurende het eerste halfjaar van 2011 licht toegenomen van 55,7% naar 58,0%.

Het eerste halfjaar liet een duidelijk positief beeld zien wat betreft rendementen. 11 van de 15 beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille lieten een koersstijging zien (gerekend in lokale valuta). Uitschieters waren Graphite Enterprise Trust (+34,2%) en Conversus Capital (+30,5%).

Graphite liet in het eerste halfjaar een sterke waardeontwikkeling zien. In het eerste kwartaal wist Graphite restaurantketen Wagamama en autoservice-bedrijf Kwik-Fit te verkopen tegen een prijs die 150% boven de boekwaarde lag. In het tweede kwartaal kwam daar nog de verkoop van Kurt Geiger bij. Kurt Geiger, een merk voor damesmodeschoenen, werd eveneens verkocht ruim boven de boekwaarde (73%). Conversus kondigde aan voornemens te zijn om elk kwartaal een dividend uit te uitkeren. De eerste dividenduitkering, gepland aan het eind van het tweede kwartaal, komt overeen met 2–2,5% op jaarbasis. Het programma dat was opgezet voor de terugkoop van eigen aandelen wordt stopgezet en de vrijkomende gelden zullen worden aangewend voor de dividenduitkering per kwartaal.

De intrinsieke waarde van Conversus is sinds ultimo december 2010 gestegen met ruim 8%. De grotere stijging van de beurskoers impliceert dat de discount in het afgelopen halfjaar is afgenomen. Desondanks blijft de discount van 21,9% per 30 juni 2011 nog substantieel.

Tegelijkertijd waren er vier fondsen die een koersdaling lieten zien gedurende het eerste halfjaar. De twee uitschieters in negatieve zin waren 3i Group Plc. (-13,5%) en Candover Investments (-14,2%). De performance van 3i Group was met name in het eerste kwartaal van 2011 negatief. Het fonds kende een lager exit niveau (50%) dan voorgaand jaar, hoewel twee significante verkopen (namelijk MWM en Hyva) nog niet in de cijfers verwerkt zijn. Ondanks een positieve waardeontwikkeling in de Noord-Europese portefeuille, was er een grotere waardedaling zichtbaar in een klein aantal met name Engelse portefeuilleondernemingen. Mede hierdoor is de geprognoseerde intrinsieke waarde licht naar beneden bijgesteld. Voor Candover geldt tenslotte dat het fonds zich slechts nog richt op het uitmanagen van bestaande investeringen en dat er derhalve minder handel is in het aandeel. Gezien de samenstelling van de portefeuille worden er slechts beperkte realisaties in 2011 en 2012 verwacht. De grotere realisaties (bijvoorbeeld Parques, Stork, Capital Safety, en Expro) zullen naar verwachting in 2013 en 2014 plaatsvinden. Analist J.P. Morgan Cazenove heeft een intrinsieke waarde berekend die 30% hoger is dan de huidige beurswaarde.

Niet-genoteerde beleggingen

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

Ondanks het zeer volatiele marktklimaat ontwikkelt de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. zich goed. De waarde van de resterende portefeuille aan het eind van het eerste kwartaal bedroeg EUR 7,7 miljoen, een daling van 7,4% ten opzichte van de EUR 8,3 miljoen per ultimo vierde kwartaal 2010. Deze daling dient echter wel gecorrigeerd te worden voor een op 11 maart 2011 ontvangen distributie van EUR 0,7 miljoen. Gecorrigeerd voor de ontvangen distributie is de portefeuille met 0,8% toegenomen. Deze stijging is hoofdzakelijk veroorzaakt door veranderingen in de wisselkoers van EUR/USD.

In deze context is het belangrijk op te merken dat de waarderingen van de meeste onderliggende private-equityfondsen met een vertraging van een kwartaal binnenkomen. Als gevolg hiervan is de waarde van Robeco Global Private Equity C.V. voornamelijk gebaseerd op waarderingen van onderliggende fondsen per 31 maart 2011, gecorrigeerd voor kasstromen die hebben plaatsgevonden gedurende het tweede kwartaal van 2011. Herwaarderingen die gedurende het tweede kwartaal van 2011 zijn doorgevoerd, zijn derhalve nog niet in de cijfers verwerkt.

Hieronder volgt een overzicht van de 38 fondsen en de ontwikkelingen in hun portefeuilles die in het afgelopen kwartaal de grootste invloed hebben gehad op de waardeontwikkeling van de Robeco Global Private Equity C.V.

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

Belangrijke ontwikkelingen

3i Eurofund IV
Verkoop van Hyva (producent van hydraulische cilinders), Norma (producent van plastic en metaalverbindingen) en KemFine (bedrijf in fijne chemie).

APAX Europe V
Waardestijging als gevolg van de gestegen beurskoers van het aandeel NXP (chipproducent). Tevens werden de gelden ontvangen uit de verkoop van IFCO Systems N.V. (leverancier van pallets).

Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II
Verkoop van Guardian Home Health Care (boven de boekwaarde van 31 december 2010). Positieve herwaarderingen van het beursgenoteerde Tempur-Pedic (matrassenfabrikant) en Discovery Foods (diepgevroren Aziatische snacks).

Green Equity Investors IV
Positieve herwaardering van Jetro Cash & Carry (leverancier van verse en houdbare producten voor kleine restaurants/supermarkten), PetCo (keten van dierenwinkels) en TireRack (leverancier van banden en velgen).

Kelso Investment Associates VII
Verkoop van aandelen van CVR Energy (NYSE listed), een raffinaderij in Kansas. Positieve herwaardering van met name

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

KAR Auto Services (online platform voor verkoop van schadeauto's) en Kinder Morgan (exploratie, winning en distributie van gas).

Nordic Capital V

Gedeeltelijke verkoop van Falck (verlener van spoed- en hulpdiensten); positieve herwaarderingen van Point (dienstverlener op het gebied van elektronisch betaalverkeer) en Kompan (fabrikant van speeltuin toestellen).

Swander Pace Capital Partners III

Pineridge Bakery (producent van deegwaren voor croissants, donuts, etc) heeft een nieuwe productielijn geopend en kostenbesparingen doorgevoerd. Als gevolg hiervan is de ongerealiseerde waarde toegenomen.

Warburg Pincus IP

Positieve herwaardering als gevolg van stijgende beurskoersen en hogere waarderingen van vergelijkbare bedrijven.

Advent Global Private Equity V-C

Verkoop van Sophis (software voor financiële instellingen) aan Misys en Takko Holding (discount retailer) aan Apax Partners.

EQT IV

Positieve herwaardering van Gambro (medisch technologie bedrijf) en Kabel BW (kabel netwerk beheerder in Baden Wuerttemberg).

Exponent Private Equity Partners

Verkoop van Cardsave (betalingsoplossingen voor MKB bedrijven) aan Worldpay . Positieve herwaardering van Trainline en V.Group. Negatieve herwaardering Dreams.

PAI Europe IV-B

Verkoop van aandelen in Chr. Hansen (ingrediënten voor voedsel) en Kwik-Fit Financial Services. Overeenkomst met ITOCHU Corporation over totale verkoop Kwikfit bereikt in Q1 2011.

Kapitaaluitkering

In algemene zin geldt dat de hoogte van de uitkeringen afhankelijk is van de distributies afkomstig van de onderliggende investeringen in private-equityfondsen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. en derhalve geen vast patroon vertoont. De hoogte van het bedrag van eventuele toekomstige uitkeringen zal daarom flexibel van aard zijn. Afhankelijk van portefeuilleontwikkelingen zullen alle toekomstige distributies van de private-equityfondsen waarin is belegd, volledig worden uitgekeerd. In beginsel zal de beheerder tweemaal per jaar (en wel in de maanden april en oktober) nagaan of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd. Er zal ten aanzien van toekomstige uitkeringen telkens worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend.

Verloop overzicht Kapitaaluitkering

Bekendmaking	Ex-datum	Betaalbaarstelling	Bedrag per participatie (EUR)	Type
10 april 2008	22 april 2008	25 april 2008	13,90	Onbelaste kapitaaluitkering
20 augustus 2010	30 augustus 2010	6 september 2010	4,70	Onbelaste kapitaaluitkering
4 april 2011	11 april 2011	18 april 2011	6,50	Onbelaste kapitaaluitkering
Totaal uitgekeerd			25,10	

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

gepaard gaande distributies die recentelijk hebben plaatsgevonden aan het Robeco Private Equity fonds (EUR 0,7 miljoen in maart 2011 en 0,4 miljoen in augustus 2010).

Valutabeleid

Het fonds luidt in euro's. Doordat wereldwijd wordt belegd en onderliggende beleggingen mede in andere valuta's luiden, is het fonds onderhevig aan valutaschommelingen. Deze valutaschommelingen worden in beginsel niet afgedekt; er wordt een passief valutabeleid gevoerd.

Vooruitzichten

Voor de komende periode voorzien we een verhoogde investeringsactiviteit in de private-equitymarkt waarbij we verwachten dat secondary buyouts een belangrijke rol zullen blijven spelen. Dit zal met name voor de volwassen private-equityfondsen – zowel in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. als in portefeuille van beursgenoteerde private-equityfondsen – mogelijkheden bieden voor realisaties. Daarnaast zien wij verder groeipotentieel voor de beursgenoteerde portefeuille als gevolg van de nog altijd aanzienlijke discounts en van de winstontwikkelingen in de portefeuilles. Op basis van de huidige portefeuilleontwikkelingen verwachten we dat er in 2011 opnieuw kapitaal zal worden uitgekeerd aan de participanten. Afgelopen april heeft de eerste uitkering van 2011 reeds plaatsgevonden. In oktober 2011 zal opnieuw worden bekeken of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd.

Verantwoord beleggen

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

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-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 Code Frijs. De uitvoering is op een efficiënte wijze ingericht. Gezien de aard van de beleggingen is uitoefening van stemrechten door het fonds niet aan de orde.

Engagement

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

Gezien de aard van de beleggingen is engagement bij het fonds niet aan de orde.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco heeft twee hoofdlijnen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Naast de eerste lijn kan ten tweede een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij ernstige en structurele schendingen door ondernemingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen, zoals de richtlijnen van het United Nations Global Compact, aan bod komen.

Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen, is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen, ligt bij de Raad van Bestuur van de Robeco Groep.

Gezien de aard van de beleggingen zijn uitsluitingen bij het fonds niet aan de orde.

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

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

Transparantie en rapportage over beleid en uitvoering

Primair zal de website worden gebruikt om over verantwoord beleggen te rapporteren. Voor het uitoefenen van stemrechten, voor engagement en voor uitsluitingen is zowel het beleid als het verslag van de uitvoering terug te vinden op www.robeco.nl/ri.

Rotterdam, 16 augustus 2011

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Financiële cijfers

Balans

EUR x duizend

		30/06/2011	31/12/2010
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	1	7.673	8.286
Aandelen		10.915	10.838
Som der beleggingen		18.588	19.124
Vorderingen		23	8
Overige activa			
Liquide middelen	2	297	406
Kortlopende schulden		89	78
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		231	336
Fondsvermogen	3	18.819	19.460

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Opbrengst beleggingen		97	22
Waardeveranderingen		473	3.067
		570	3.089
Kosten	5		
Beheerkosten	6	160	121
Overige kosten	7	8	-3
		168	118
Nettoresultaat		402	2.971

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

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		947	443
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-1.043	-
Netto kasstroom		-96	443
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-13	-11
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen*		-109	432

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

Toelichtingen

Algemeen

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

Risico's financiële instrumenten

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

Algemeen beleggingsrisico

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

Marktrisico

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

Concentratierisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt middels het gebruik van valutatermijncontracten en valutaopties. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds. Dit zogenoemde kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen. Het bedrag dat het beste het totale kredietrisico weergeeft dat per 30 juni 2011 wordt gelopen bedraagt EUR 320 duizend (vorig jaar EUR 414 duizend). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden. Er zijn geen tegenpartijen met een belang van meer dan 5% van het eigen vermogen.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

Bij beleggen in andere beleggingsinstellingen wordt het fonds mede afhankelijk van de kwaliteit van dienstverlening en het risicoprofiel van de beleggingsinstellingen waarin zij belegt. Dit risico wordt beperkt door een zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen.

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft en staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V.

Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep.

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen als bedoeld in het Bgfo, zoals onder meer Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en de Rabobank Groep. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opnamen van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat**Algemeen**

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

Toelichting op de balans

1 Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.

De intrinsieke waarde van de kapitaalrekening van Robeco Private Equity bedroeg per 30 juni 2011 USD 11.124.984 tegenover USD 11.116.405 per 31 december 2010. Het belang van Robeco Private Equity in Robeco Global Private Equity C.V. per 30 juni 2011 bedraagt op basis van de commitments 8,7% en op basis van de intrinsieke waarde 9,5% (per 31 december 2010 8,7% respectievelijk 8,9%).

2 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

3 Fondsvermogen

Verloop fondsvermogen

EUR x duizend	01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Stand begin boekjaar	19.460	15.664
Nettoresultaat	402	2.971
Kapitaaluitkering	-1.043	—
Stand per 30 juni	18.819	18.635

Per 30 juni 2011 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.458 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 117,28. Gegeven de hoogte van de ontvangen distributies in maart 2011 (EUR 0,7 miljoen) en augustus 2010 (EUR 0,4 miljoen) vanuit de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V., heeft de beheerder besloten over te gaan tot een kapitaaluitkering in april 2011 van EUR 6,50 per participatie. Meer informatie over de kapitaaluitkering is te vinden op www.robeco.com.

4 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 30 juni 2011 nog een stortingsverplichting van USD 4.573 duizend.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

5 Total expense ratio

Total expense ratio		
In %	01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Kostensoort		
Beheerkosten	0,85	0,72
Overige kosten	0,05	0,01
Totaal	0,90	0,73

De total expense ratio ("TER") over de verslagperiode bedraagt 0,90%. De total expense ratio drukt de kosten, die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, uit in een percentage van het over de verslagperiode gemiddeld toevertrouwd vermogen, berekend op basis van vijf waarnemingen. In de total expense ratio zijn niet begrepen de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. Uit de in de total expense ratio begrepen beheerkosten worden alleen de kosten voor vermogensbeheer van het fonds, waaronder de administratie, bekostigd. Alle overige lopende kosten komen voor rekening van het fonds en zijn opgenomen onder de overige kosten. Deze kosten bestaan onder meer uit de kosten voor de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten, kosten van registratie en de kosten voor vergaderingen van participanten. Onder de overige kosten zijn eveneens opgenomen bankkosten en door derden in rekening gebracht bewaarloon voor bewaring van de effectenportefeuille van het fonds. Het bewaarloon bedraagt EUR 0,8 duizend (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2010 EUR 1,1 duizend). Gedurende de verslagperiode is geen sprake geweest van performance fee (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2010 evenmin).

6 Beheerkosten en performance fee

De beheerkosten betreffen de door Robeco Institutional Asset Management B.V. berekende beheervergoeding van 2% over de marktwaarde van het gemiddeld toevertrouwd vermogen (dat wil hier zeggen, de beurskoers van een participatie van het fonds vermenigvuldigd met het totale aantal uitstaande participaties en op basis van een 13-maands voortschrijdend gemiddelde). Naast deze jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatieafhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde 'hoog waterpeil'. Voor de beurskoers die voor de 'performance fee' berekening wordt gehanteerd, wordt uitgegaan van het gemiddelde van de slotkoersen op de effectenbeurs gedurende de laatste twintig beursdagen. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoog waterpeil'. De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Gedurende het boekjaar wordt deze vergoeding, indien van toepassing, al voorcalculatorisch ten laste van de intrinsieke waarde van het Fonds gebracht. Het 'hoog waterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan de beurskoers per 30 juni 2011 welke EUR 97,48 bedroeg en is hoger dan de voor kapitaaluitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 121,66 bedroeg. De voor kapitaaluitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is geen sprake van performance fee.

7 Overige kosten

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

8 Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 100% van het totale transactievolume (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2010 100%).

Transactiekosten		
EUR x 1	01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Transactiesoort		
Aandelen	623	255
Totaal	623	255

9 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 6% (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2010 8%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen participaties.

10 Transacties met gelieerde maatschappijen

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

Transacties met gelieerde maatschappijen		
Gedeelte van het totaal volume in %	01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Transactiesoort		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	100,0	100,0

Robeco Global Private Equity C.V.

Algemeen

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

Balans

Na resultaatbestemming, USD x duizend

	30/06/2011	31/12/2010
Beleggingen		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Participaties in Investee Funds	105.577	109.753
Som der beleggingen	105.577	109.753
Vorderingen	340	–
Overige activa		
Liquide middelen	10.814	14.707
Kortlopende schulden	11	24
Eigen Vermogen ¹	116.720	124.436
Samenstelling Eigen Vermogen		
Kapitaalstortingen	79.883	79.693
Kapitaaluitkeringen	–85.475	–67.975
Nettoresultaat voorgaande boekjaren	112.718	96.025
Nettoresultaat	9.594	16.693
	116.720	124.436

¹ Beleggingen en vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden

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

Winst- en verliesrekening

USD x duizend	01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Opbrengst beleggingen	653	1.267
Gerealiseerd resultaat op beleggingen	8.334	5.184
Ongerealiseerd resultaat op beleggingen	798	–2.509
Rentebaten/lasten	–	–
Beheerkosten	–191	–188
Nettoresultaat	9.594	3.754

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

Toelichtingen

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Beleggingen in Investee Funds

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

De waardering van deze beleggingen per 30 juni 2011 is gebaseerd op de boekwaarde per 30 juni 2011, zoals gerapporteerd door de onderliggende fondsen, plus de nagekomen cashflows.

Gelieerde maatschappijen

Robeco Global Private Equity C.V. is verbonden met entiteiten behorende tot Robeco Groep N.V. Robeco Institutional Asset Management B.V. is de beherend vennoot van Robeco Global Private Equity C.V. Voorts zijn de commanditaire vennoten aan Robeco Groep gelieerd. Dit betreft zowel entiteiten van Robeco Groep N.V. als medewerkers van Alternative Investments die kunnen participeren in Robeco Private Equity C.V. zonder management fees and carried interest te betalen. Dergelijke co-investeringen betreffen maximaal 2% van het totaal aan Robeco Global Private Equity C.V. gecommitteerde vermogen. Robeco Groep N.V. behoort tot de Rabobank Groep. De bestuurlijke structuur van Robeco Groep N.V. en Robeco Global Private Equity C.V. is dusdanig dat de Rabobank Groep geen zeggenschap danwel invloed van betekenis heeft op het zakelijke beleid van Robeco Global Private Equity C.V. Naast de diensten van andere marktpartijen maakt Robeco Global Private Equity C.V. gebruik van de diensten van één of meerdere van deze verbonden entiteiten. Dergelijke diensten worden afgenomen tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Financiële beleggingen

Omvang en uitstaande verplichtingen van de beleggingen in Investee Funds

USD x duizend	Beleggingen	Uitstaande verplichtingen
	30/06/2011	30/06/2011
Investee Funds	105.577	7.173

Eigen vermogen

Verloop eigen vermogen

USD x duizend	01/01- 30/06/2011	01/01- 30/06/2010
Stand per 1 januari	124.436	122.744
Kapitaalstortingen	190	285
Kapitaaluitkeringen	-17.500	-10.285
Resultaat lopend jaar	9.594	3.754
Stand per 30 juni	116.720	116.498

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap

De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap per 30 juni 2011 is USD 116.720.244. De deelnemers in Robeco Global Private Equity C.V. hebben individuele kapitaalrekeningen en geld. De intrinsieke waarde van de kapitaalrekening van Robeco Private Equity bedroeg per 30 juni 2011 USD 11.124.984.

Spreiding van het vermogen

	30/06/2011	30/06/2011	31/12/2010
Naar beleggingscategorie	EUR x duizend	in %	in %
Genoteerde Private Equity Fondsen	10.915	58,00	55,70
Niet genoteerde Private Equity Fondsen	7.673	40,78	42,58
Overige activa en passiva	231	1,22	1,72
Totaal	18.819	100,00	100,00

	30/06/2011	31/12/2010
Valutair	in %	in %
Amerikaanse dollar	57,09	58,29
Britse pond	26,40	26,78
Euro	11,84	11,08
Canadese dollar	4,67	3,85
Totaal	100,00	100,00

Rotterdam, 16 augustus 2011

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

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

Overige gegevens

Belangen directieleden

Op 1 januari 2011 respectievelijk 30 juni 2011 hadden de directieleden (van de beheerder) geen persoonlijk belang in beleggingen van het fonds.

Verklaring getrouw beeld

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

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

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.