

ROBECO

Robeco Private Equity

11

Verslag 1^e kwartaal 2011

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingsresultaat	6
Beleggingsbeleid	7
Vooruitzichten	11
Verantwoord beleggen	11
Financiële cijfers	13
Balans	13
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	14
Toelichtingen	15
Algemeen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	16
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	17
Spreiding van het vermogen	18
Overige gegevens	18
Accountant	18

Robeco Private Equity

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

Contactgegevens

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

Beheerder

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

Bewaarder

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

Fondsmanagers

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

Fund agent ter beurse en betaalkantoor

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
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 af te kunnen afwickelen. Het besluit tot al dan niet gehele liquidatie van het fonds voor het einde van de looptijd van twaalf jaren, kan worden genomen door de beheerder en de bewaarder gezamenlijk.

Closed-end fonds

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

Prospectus

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

Toelichting

Het vermogen van Robeco Private Equity is in de eerste drie maanden van 2011 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Global Private Equity C.V. zijn in het 1e kwartaal 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 ¹	2010	2009	2008	2007	gemiddeld
Performance op basis van:						
- Intrinsieke waarde ²	-1,3	29,5	27,4	-38,3	5,7	1,0
Uitkering ³	-	4,70	-	13,90	-	
Vermogen ⁴	19,2	19,5	15,7	12,3	26,6	

¹ Gebaseerd op cijfers tot en met 31 maart 2011.

² Indien van toepassing gecorrigeerd voor uitkering.

³ De uitkering van EUR 6,50 per participatie per 18 april 2011 is niet meegenomen in deze cijfers.

⁴ EUR x miljoen.

Verlag van de beheerder

Algemene inleiding

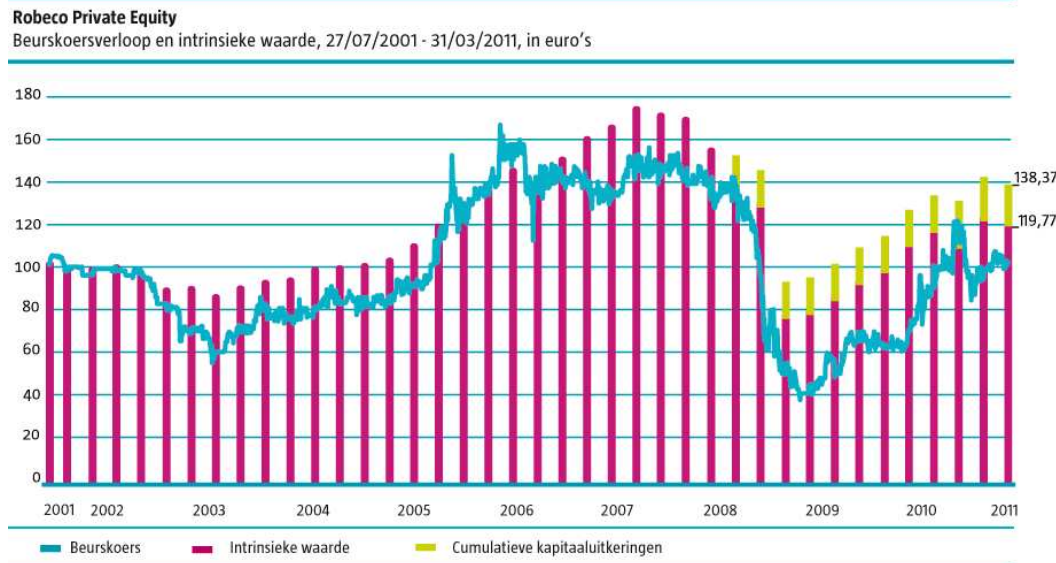
Met 623 aangekondigde deals is de dealactiviteit in het eerste kwartaal het sterkste eerste kwartaal sinds 2007. De totale waarde van de deals bedroeg USD 49,9 miljard (bron Preqin). Ten opzichte van het vierde kwartaal 2010, betekent dit een afname van 25,5% in de totale transactiewaarde. In het vorige kwartaal werden nog 667 deals aangekondigd met een totale waarde van USD 67 miljard.

Vooral in Noord-Amerika daalde de totale transactiewaarde sterk in vergelijking met het voorgaande kwartaal; van USD 38,3 miljard naar USD 22,6 miljard. Dealflow in Europa bleef relatief stabiel met een totale transactiewaarde van USD 17 miljard vergeleken met USD 19,7 miljard in het voorgaande kwartaal. In Azië en de rest van de wereld steeg de totale transactiewaarde in het eerste kwartaal van USD 8,9 miljard naar USD 10,3 miljard.

Uit data van Preqin blijkt dat in het eerste kwartaal van 2011 ongeveer USD 46 miljard aan nieuwe commitments werd opgehaald door private-equityfirma's. De dalende trend van de hoogte van nieuwe commitments zet verder door en is inmiddels beland op het laagste niveau sinds 2003. Dit lage niveau reflecteert de nog altijd moeilijke omstandigheden waarin private-equityfirma's naar nieuw kapitaal zoeken. Er werd voornamelijk kapitaal opgehaald in Noord-Amerika (62%), beduidend meer dan Europa (17%) en de overige regio's (21%).

In het oog springende transacties in het eerste kwartaal 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 The Priory Group in een USD 0,9 miljard transactie door Advent International.

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 eerste kwartaal van 2011 was de slotkoers van Robeco Private Equity gestegen tot EUR 100,93 terwijl de intrinsieke waarde per participatie daalde naar EUR

119,77. De beurskoers steeg derhalve met 8,4%, terwijl de intrinsieke waarde een daling liet zien van 1,2% (niet gecorrigeerd voor kapitaaluitkering). Hiermee handelt het fonds tegen een discount van 15,7%.

De daling van de intrinsieke waarde is voornamelijk het gevolg van negatieve valuta-ontwikkelingen binnen de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. Gecorrigeerd voor de ontvangen realisaties en distributies bedraagt de waardedaling van de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. 3,8%. De beursgenoteerde portefeuille van Robeco Private Equity liet een positief rendement zien van 1,7% gedurende het eerste kwartaal.

Sinds de start in 2001 tot aan 31 maart 2011 heeft het fonds een totaalbedrag van EUR 18,60 uitgekeerd aan participanten. Rekeninghoudend met deze kapitaaluitkeringen bedraagt de totale intrinsieke waarde van het fonds per einde eerste kwartaal EUR 119,77 per participatie. Dit komt overeen met een jaarlijks rendement van 3,53%. Op basis van de beurskoers per 31 maart 2011 bedraagt het jaarlijks rendement 1,93%.

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

Per ultimo maart 2011 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 57,1% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 38,0% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 4,9% uit liquide middelen.

Beursgenoteerde beleggingen

Per 31 maart 2011 werd circa 57,1% (31 december 2010: 55,7%) 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 maart 2011 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille (gemeten in waarde)
KKR & Co	7,8%
Graphite Enterprise Trust	7,7%
Onex Corporation	7,4%
Conversus Capital	7,4%
Electra Private Equity Plc	7,3%
Subtotaal	37,6%
Overige beursgenoteerde private-equityfondsen	62,4%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het eerste kwartaal van 2011 met ruim 1% gestegen (gemeten in euro's). Tegelijkertijd is de totale waardering (na correctie voor een distributie die gedurende het eerste kwartaal van 2011 heeft plaatsgevonden) van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille gedurende het kwartaal met bijna 4% gedaald als gevolg van valutaontwikkelingen. Als gevolg hiervan is de relatieve positie van beursgenoteerde private-equityfondsen binnen de totale portefeuille van Robeco Private Equity gedurende het eerste kwartaal van 2011 licht toegenomen van 55,7% naar 57,1%.

Het eerste kwartaal liet een overwegend positief beeld zien wat betreft rendementen. Tien van de 15 beursgenoteerde private-equity fondsen in de portefeuille lieten een koersstijging zien. Uitschieters waren Graphite Enterprise Trust (18,1%) en KKR & Co. (17,5%). Graphite liet een sterke waardeontwikkeling zien en wist bovendien drie van de top-10 grootste investeringen te verkopen, waaronder restaurantketen Wagamama en autoservicebedrijf Kwik-Fit. In totaal wist

Graphite deze investeringen te verkopen tegen een exit multiple van 2,6 maal de kostprijs en een boekwinst van 150%. Ter referentie, in 2010 bedroeg de gemiddelde exit multiple 2,3 maal de kostprijs en de boekwinst 70%. Ook KKR wist te profiteren van het verbeterde verkoopklimaat dat mede ontstaan is door het gedeeltelijke herstel van de kredietmarkt. Het fonds wist een aantal ondernemingen naar de beurs te brengen, waaronder ziekhuisketen HCA en marktonderzoeksbureau Nielsen Holdings N.V., twee van de vier grootste beursgangen in het eerste kwartaal van 2011. Verder is KKR bezig met voorbereidingen om 's werelds grootste speelgoedwinkel Toys "R" US naar de beurs te brengen.

Tegelijkertijd waren er vijf fondsen die een koersdaling lieten zien gedurende het eerste kwartaal, waarvan overigens twee fondsen slechts een lichte daling kenden van minder dan 1%. De twee uitschieters in negatieve zin waren 3i Group Plc. (-9.0%) en Candover Investments (-8.9%). De reden voor de daling van 3i Group was het lagere niveau van de realisaties ten opzichte van vorig jaar (50% lager), waarbij opgemerkt dient te worden dat 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 prognose voor intrinsieke waarde licht naar beneden bijgesteld. Voor Candover geldt tenslotte dat het fonds in liquidatie is 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. Rekeninghoudend met deze realisaties verwacht analist J.P. Morgan Cazenove dat uiteindelijk een 29% jaarlijks rendement haalbaar is op dit aandeel.

Niet-genoteerde beleggingen

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

Ondanks het moeilijke marktklimaat ontwikkelt de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. zich goed. De waarde van de resterende portefeuille aan het eind van het eerste kwartaal bedroeg EUR 7,3 miljoen, een daling van 12% 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 0,6 miljoen. Gecorrigeerd voor de ontvangen distributie is de portefeuille met 3,8% afgenomen. Deze daling 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 December 2010, gecorrigeerd voor kasstromen die hebben plaatsgevonden gedurende het eerste kwartaal van 2011. Herwaarderingen die gedurende het eerste kwartaal van 2011 zijn doorgevoerd, zijn derhalve nog niet in de cijfers verwerkt.

Kapitaaluitkering

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

Verloop overzicht Kapitaaluitkering

Bekendmaking	Ex-datum	Betaalbaarstelling	Bedrag per participatie (EUR)	Type
10 april 2008	22 april 2008	25 april 2008	13,90	Onbelaste kapitaaluitkering
20 augustus 2010	30 augustus 2010	6 september 2010	4,70	Onbelaste kapitaaluitkering
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 private-equityfondsen waarin via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V. is belegd en de daarmee gepaard gaande distributies.

Commitments 2005

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

Commitments 2004

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

Commitments 2003

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

Commitments 2002

Bain Capital VI Coinvestment 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

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

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

Hieronder volgt een overzicht van de 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.

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 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 speeltuintoestellen).

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 (kabelnetwerkbeheerder 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 Kwifit bereikt in Q1 2011.

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 uitgekeerd zal worden 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.

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.

Uitsluitingen

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

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

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

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

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, 17 mei 2011

De beheerder

Robeco Fund Management B.V.

Financiële cijfers

Balans

EUR x duizend	31/03/2011	31/12/2010
Beleggingen		
Financiële beleggingen		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	7.296	8.286
Aandelen	10.981	10.838
Som der beleggingen	18.277	19.124
Vorderingen	24	8
Overige activa		
Liquide middelen	1.006	406
Kortlopende schulden	89	78
Vorderingen plus overige activa minus kortlopende schulden	941	336
Fondsvermogen	19.218	19.460

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend	01/01/2011- 31/03/2011
Opbrengsten uit beleggingen	18
Waardeveranderingen	-172
	-154
Kosten	
Beheerkosten	82
Performance fee	-
Overige kosten	6
	88
Nettoresultaat	-242

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend	01/01/2011- 31/03/2011
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	603
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	–
Netto kasstroom	603
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	–4
Toename (+) afname (–) geldmiddelen*	599

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

Toelichtingen

Algemeen

Het kwartaalbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek.

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.

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.

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.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

Beheerder en uitbesteding

De beheerder van het fonds, Robeco Fund Management B.V. ("RFM"), beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 en 2 Wft en staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door RFM geregistreerd bij de AFM. Het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds heeft RFM uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM"). RIAM beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft. RFM is een 100%-dochteronderneming van RIAM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V.

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

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen zoals Robeco Institutional Asset Management B.V., Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en andere entiteiten van de Rabobank Groep, als bedoeld in het Bgfo. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) de uitvoering van het beleggingsbeleid, (2) de financiële administratie, (3) de marketing en distributie, (4) het uitlenen van effecten, (5) het inlenen van personeel en (6) plaatsing en opnamen van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Verloop fondsvermogen	
EUR x duizend	01/01/2011- 31/03/2011
Stand 1 januari	19.460
Nettoresultaat	-242
Stand 31 maart	19.218

Per 31 maart 2011 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.457,81 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 119,77.

Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 31 maart 2011 nog een stortingsverplichting van USD 4.572 duizend.

Performance fee

Naast de jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatieafhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde 'hoog waterpeil'. Voor de beurskoers die voor de 'performance fee' berekening wordt gehanteerd, wordt uitgegaan van het gemiddelde van de slotkoersen op de effectenbeurs gedurende de laatste twintig beursdagen. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoog waterpeil'.

De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Gedurende het boekjaar wordt deze vergoeding, indien van toepassing, al voorcalculatorisch ten laste van de intrinsieke waarde van het Fonds gebracht.

Het 'hoog waterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan de beurskoers per 31 maart 2011 welke EUR 100,93 bedroeg en is hoger dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 119,46 bedroeg. De voor (dividend) uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is geen sprake van performance fee.

Spreiding van het vermogen

Per 31 maart 2011, naar valuta

Valutaire verdeling

	Bedrag	Percentage
	EUR x duizend	
Amerikaanse dollar	10.387	54,1
Britse pond	4.942	25,7
Euro	3.074	16,0
Canadese dollar	815	4,2
Totaal	19.218	100,00

Overige gegevens

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.