

Robeco Private Equity

12

Verslag 3^e kwartaal 2012

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Algemene inleiding	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	7
Beleggingsbeleid	7
Vooruitzichten	12
Sustainability investing	12
Financiële cijfers	14
Balans	14
Winst- en verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	16
Algemeen	16
Risico's financiële instrumenten	16
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	17
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	18
Spreiding van het vermogen	19
Overige gegevens	19
Accountant	19

Robeco Private Equity

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

Contactgegevens

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

Beheerder

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

Bewaarder

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

Fondsmanagers

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

Fund agent en betaalkantoor

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

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 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 via www.robeco.com.

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in het 3e kwartaal van 2012 vrijwel geheel in private-equityfondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. zijn er tot en met het 3e kwartaal van 2012 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde private-equityfondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht 2008 – 2012

	2012 ⁴	2011	2010	2009	2008	Gemiddeld ⁵
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde ¹	12,7	-2,6	29,5	27,4	-38,3	0,3
Kapitaaluitkering ^{2,6}	4,50	14,00	4,70	–	13,90	
Vermogen ³	18,1	16,7	19,5	15,7	12,3	

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 september 2012.

⁵ Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

⁶ Op 15 november 2012 zal een kapitaaluitkering plaatsvinden van EUR 9,00 per participatie.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

Op basis van voorlopige cijfers werd in het derde kwartaal van 2012 door 126 private-equityfondsen een totaalbedrag van USD 68,5 miljard opgehaald. Dit betekent een lichte daling van zowel het aantal fondsen als ook het totale kapitaal dat opgehaald werd ten opzichte van voorgaande kwartaal (USD 83,3 miljard opgehaald door 192 fondsen). Desondanks is het duidelijk dat fondsbeheerders nog altijd in staat zijn om grote hoeveelheden kapitaal aan te trekken van beleggers. In totaal wisten 17 fondsen meer dan USD 1 miljard op te halen. Het grootste fonds dat gesloten werd in het derde kwartaal was Collier International Partners VI met een totaalbedrag van USD 5,5 miljard.

In totaal werden er in het derde kwartaal van 2012 wereldwijd 681 private-equitytransacties aangekondigd met een totale waarde van USD 71,6 miljard. Dit betekent een stijging van 9% ten opzichte van het tweede kwartaal van 2012, toen de omvang van de transacties USD 65,9 miljard bedroeg en een stijging van maar liefst 77% ten opzichte van het eerste kwartaal van 2012 (USD 40,3 miljard).

Het is interessant te zien dat het aantal transacties gedurende het derde kwartaal met 6% licht gedaald is ten opzichte van het tweede kwartaal. De stijging van het totale transactievolume wordt met name veroorzaakt door een toename van het aantal transacties in het large cap segment. In totaal vonden er gedurende het derde kwartaal 20 transacties plaats met een waarde van meer dan USD 1 miljard, in vergelijking met 7 gedurende het eerste kwartaal van 2012.

De totale waarde van de Noord-Amerikaanse transacties steeg met 26% (naar USD 47,5 miljard) in vergelijking met het vorige kwartaal. De waarde van de Europese transacties daalde met 21% (naar USD 13,6 miljard). In Azië en overige regio's bleef het transactievolume ongeveer gelijk (USD 10,4 miljard).

Gedurende het derde kwartaal van 2012 werden er door private-equityfondsen 263 verkopen (USD 66,5 miljard) aangekondigd. Dit komt overeen met een daling van ongeveer 19% ten opzichte van de gerealiseerde waarde gedurende het tweede kwartaal van 2012. Dit is echter niet geheel verwonderlijk aangezien het tweede kwartaal van 2012 het sterkste kwartaal is geweest voor wat betreft verkopen sinds het uitbreken van de financiële crisis.

De industriële sector was wederom de meest actieve sector voor wat betreft buyout transacties. In totaal was deze sector goed voor 23% van het aantal afgeronde transacties en 29% van de totale transactiewaarde in het derde kwartaal van 2012. Drie van de tien grootste buyout deals vonden plaats in de industriële sector, waaronder de USD 4,9 miljard acquisitie van DuPont Performance Coatings door Carlyle Group. De grootste transactie vond plaats in de ICT sector door de acquisitie van Cequel Communications door BC Partners en CPP Investment Board (USD 6,6 miljard).

Bron: Preqin, op basis van voorlopige kwartaalcijfers.

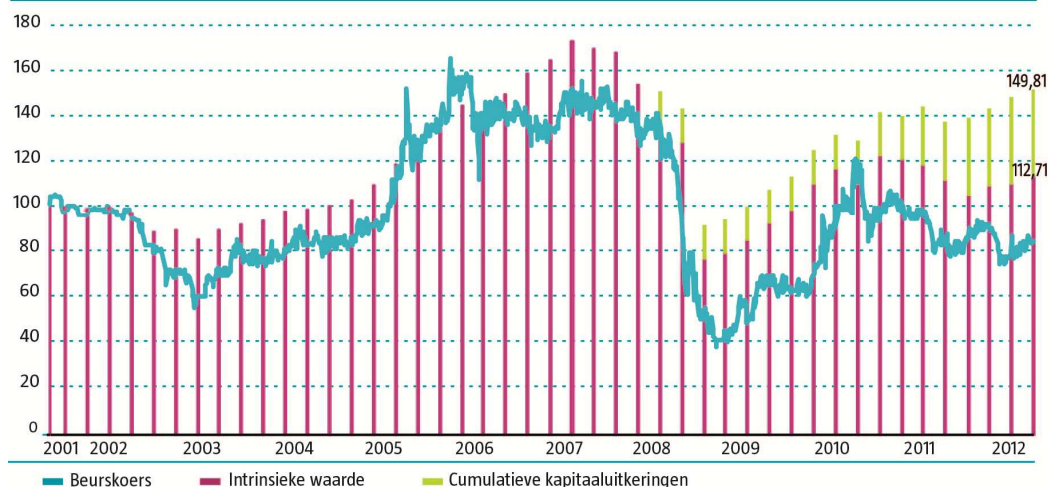
Beleggingen

Per 30 september 2012 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 36 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 29,7% van het totale fondsvermogen. Het commitmentprogramma via Robeco Global Private Equity C.V. in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen was reeds in 2005 afgerond. De portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen bedroeg per 30 september 2012 ongeveer 61,6% van het fondsvermogen. Het overige vermogen van Robeco Private Equity dat niet in private equity is belegd, is rentedragend uitgezet.

Beleggingsresultaat

Robeco Private Equity

Beurskoersverloop en intrinsieke waarde, 27/07/2001 - 30/09/2012, in euro's



Per 30 september 2012 bedroeg de slotkoers EUR 84,00 met een intrinsieke waarde van EUR 112,71 oftewel een discount van 25,5%. Per 30 juni 2012 bedroeg de slotkoers EUR 78,00 met een intrinsieke waarde van EUR 109,06 oftewel een discount van 28,5%. Per saldo is de intrinsieke waarde in het derde kwartaal van 2012 met 3,3% gestegen, terwijl de beurskoers met 7,7% is gestegen. Deze berekeningen zijn exclusief de kapitaaluitkeringen die hebben plaatsgevonden. In totaal is er sinds de aanvang van het fonds voor EUR 37,10 per participatie uitgekeerd, waarvan EUR 4,50 in 2012. Sinds de aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde, inclusief kapitaaluitkering, 3,9% op jaarbasis, en op basis van beurskoers, inclusief kapitaaluitkering, 1,9% op jaarbasis. Hierbij is nog geen rekening gehouden met de kapitaaluitkering ter waarde van EUR 9,00 die op 15 november 2012 zal plaatsvinden. Inclusief deze kapitaaluitkering heeft het fonds een totaalbedrag van EUR 46,10 per participatie uitgekeerd.

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 30 september 2012 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 61,6% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 29,7% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 8,7% uit liquide middelen.

Genoteerde beleggingen

Per 30 september 2012 werd circa 61,6% (30 juni 2012: 60,2%) 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 september 2012 werden belangen gehouden in de volgende beursgenoteerde private-equityfondsen:

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Partners Group Global Opportunities Fund	8,7%
Graphite Enterprise Trust	8,5%
Onex Corporation	8,4%
Conversus Capital	8,1%
Electra Private Equity PLC	8,0%

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
NB Private Equity Partners	6,9%
Ares Capital Corporation	6,9%
HgCapital Trust PLC/fund	6,9%
KKR & Co LP	6,8%
Intermediate Capital Group PLC	6,5%
JZ Capital Partners Ltd	6,3%
Gimv NV	5,9%
3i Group PLC	4,8%
Eurazeo	4,3%
Candover Investments PLC	3,0%
Totaal	100,0%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het derde kwartaal met ruim 5,8% gestegen (gemeten in euro's). Tegelijkertijd is de totale waardering van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille als gevolg van een distributie gedurende het derde kwartaal van 2012 met ongeveer 8,7% gedaald. Als gevolg van realisaties in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. en dividenduitkeringen in de beursgenoteerde portefeuille is de kaspositie binnen de totale portefeuille van Robeco Private Equity gedurende het derde kwartaal gestegen van 6,2% naar 8,7%.

Per 30 september 2012 is de indeling van de portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen gelijk gebleven op 15 posities. Op basis van de rendementsvooruitzichten is ervoor gekozen om het aantal posities in minder liquide funds of funds laag te houden en meer gewicht toe te kennen aan fondsen die actief hun portefeuilles beheren. De nadruk ligt op fondsen die een portefeuille hebben opgebouwd waarbij het zwaartepunt ligt op relatief 'oude' investeringen. Bij deze 'oudere' investeringen is het proces van waardecreatie reeds ingezet en zullen hierdoor naar verwachting ook sneller kunnen profiteren van een verbetering van het verkoopklimaat. Verder is de nadruk gelegd op het segment voor kleine tot middelgrote buyouts en groeikapitaal. In dit segment zien we de beste vooruitzichten voor waardecreatie in de komende jaren. Tenslotte hebben we ook rekening gehouden met de waarderingsniveaus. Er zijn nog altijd fondsen die in onze ogen ondergewaardeerd zijn en derhalve tegen een bovengemiddelde discount ten opzichte van de intrinsieke waarde handelen. Dit biedt in de huidige aantrekkelijke markt kansen voor een bovengemiddelde koersstijging.

De portefeuille met genoteerde beleggingen heeft over het derde kwartaal van 2012 een positieve ontwikkeling doorgemaakt. Afgezien van Candover (-13,8%), NB Private Equity Partners (-3,2%) en Onex Corporation (-1,8%) lieten alle beleggingen een positief totaalrendement zien (gemeten in lokale valuta). Het best presterende fonds in de portefeuille was KKR & Co (18,3%), gevolgd door Eurazeo (17,7%).

KKR rapporteerde positieve cijfers over het tweede kwartaal. De waarde van de private-equitybeleggingen steeg met 5,1% gedurende het kwartaal en met 14,5% gedurende de eerste zes maanden van 2012. Mede als gevolg hiervan steeg de waarde van het aandeel met 7% gedurende het tweede kwartaal van 2012. Daarnaast heeft KKR op 21 augustus een dividendbetaling gedaan ter waarde van USD 0,13 per aandeel.

De koers van Eurazeo is verder gestegen gedurende het derde kwartaal. Het beursgenoteerde vastgoedbedrijf ANF (13% van de intrinsieke waarde) heeft aangekondigd dat het in een afrondende fase is met betrekking tot de verkoop van twee holdings: 160 gebouwen uit de B&B Hotel portefeuille en een gedeelte van de Lyon portefeuille. Dit zal naar verwachting een positief effect hebben op de intrinsieke waarde. Daarnaast heeft analist JP Morgan Cazenove de investeringen in Europcar (27%) en Moncler (19%) opgewaardeerd als gevolg van sterke winstgroei. Daar staat tegenover dat de waardering van de investering in Elis naar beneden is bijgesteld (-31%) als gevolg van het hanteren van een lagere koers/winst verhouding. Eurazeo handelt momenteel tegen een 31,8% discount ten opzichte van de intrinsieke waarde.

Candover liet de slechtste koersontwikkeling zien van alle fondsen in onze portefeuille over het derde kwartaal van 2012. Candover publiceerde tegenvallende halfjaarcijfers: de intrinsieke waarde van de portefeuille daalde met 10% gedurende de eerste zes maanden van 2012, voornamelijk vanwege lagere waarderingsniveaus, negatieve valutabewegingen, en kosten voor de bedrijfsvoering. De netto schuld bedroeg per ultimo juni 2012 15,5% van de intrinsieke waarde, hetgeen terug gebracht dient te worden tot een kasbuffer van GBP 10 miljoen alvorens kapitaal uitgekeerd kan worden aan

aandeelhouders. Als een gevolg hiervan handelt het aandeel momenteel tegen een 45% discount ten opzichte van de intrinsieke waarde.

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. Als gevolg hiervan heeft Robeco Global Private Equity C.V. per 30 september 2012 een totaalbedrag van USD 11,14 miljoen uitgekeerd aan Robeco Private Equity. De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden, is hiermee vrijwel ongewijzigd gebleven ten opzichte van 30 juni 2012 (namelijk 2,6 maal de kostprijs).

Per ultimo september 2012 werden belangen gehouden in de volgende private-equityfondsen:

Portefeuille overzicht Robeco Global Private Equity C.V.			
Primary fondsen	Regio	Segment	Vintage jaar
3i Europartners IV	Europa	Mid-Market	2003
Accent Equity 2003	Europa	Mid-Market	2003
Advent Global Private Equity IV-D	Europa	Mid-Market, LBO	2001
Advent Global private Equity V-C	Europa	Mid-Market, LBO	2005
Apax Europe V-A	Europa	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Apax Europe VI-A	Europa	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2005
Atlas Ventures VI	USA, Europa	Venture Capital	2000
Bencis Buyout Fund II	Europa	Mid-Market	2004
Capital International Private Equity Fund IV	Opkomende markten	Mid-Market	2004
Charterhouse Capital Partners VII	Europa	LBO	2003
Crimson @ Velocity Fund	USA, Opkomende markten	Venture Capital	2000
Equistone European Private Equity Fund 'D' *	Europa	Mid-Market	2002
Equistone European Private Equity Fund II 'E' *	Europa	Mid-Market	2005
EQT IV	Europa	LBO	2004
Exponent Private Equity Partners	Europa	Mid-Market	2004
Forward Ventures V	USA	Venture Capital	2004
FFL Capital Partners II	USA	Mid-Market, LBO	2004
FS Equity Partners V	USA	Mid-Market, LBO	2004
Green Equity Investors IV	USA	Mid-Market, LBO	2003
Institutional Venture Partners XI	USA	Venture Capital	2005
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman)	Wereldwijd	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Kelso Investment Associates VII	USA	Mid-Market, LBO	2004
Lindsay Goldberg & Bessemer	USA, Europa	LBO	2002
Nordic Capital V	Europa	Mid-Market	2003
PAI Europe IV-B	Europa	Mid-Market, LBO	2005
Permira Europe III	Europa	Mid-Market, LBO	2004
SPC Partners III	USA	Mid-Market	2003
TA Atlantic & Pacific V	USA, Europa	Venture Capital, Mid-Market	2005
The Third Cinven Fund US (No. 5)	Europa	LBO	2002
Wellsping Capital Partners III	USA	Mid-Market	2002
Willis Stein & Partners III	USA	Mid-Market, LBO	2001
Secondary fondsen			
Green Equity Investors III ¹	USA	Mid-Market, LBO	1999

Portefeuille overzicht Robeco Global Private Equity C.V.

Primary fondsen	Regio	Segment	Vintage jaar
Heartland Industrial Partners ¹	USA	Mid-Market	2000
Industri Kapital 2000 Limited Partnership III ¹	Europa	Mid-Market, LBO	2000
Stonebridge Partners Equity Fund II ¹	USA	Mid-Market	1997
Warburg Pincus International Partners	Wereldwijd	Mid-Market, LBO	2000

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

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

Overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. tot en met het derde kwartaal van 2012:

3i Eurofund IV

Tijdens het derde kwartaal heeft het fonds twee kapitaaluitkeringen gedaan. De uitkeringen werden mogelijk gemaakt door de gedeeltelijke verkoop van aandelen in Norma Groep (een wereldwijde leverancier van verbindingstechnieken voor diverse toepassingen), een ontvangst van uitgestelde opbrengsten uit de eerdere verkoop in 2008 van ABX (een aanbieder van internationale logistieke diensten), en de verkoop van de portefeuille-onderneming Continuum (een aanbieder van residentiële zorg en kinderopvang voor probleemjongeren).

Advent International GPE V

Het fonds deed een extra kapitaaluitkering. De uitkering werd mogelijk gemaakt door de verkoop van de participatie in Stokomani SAS (een toonaangevende Franse discount retailer van merkartikelen) aan het management van Stokomani en aan de Franse investeringsmaatschappij Sagard voor een totale verkoopprijs van EUR 131 miljoen.

Crimson@Velocity Fund, L.P.

In het tweede kwartaal is Hydron (een producent van contactlenzen) succesvol geïntroduceerd aan de Taipei Stock Exchange. Deze IPO was zeer goed ontvangen omdat Hydron wordt gezien als een kwaliteitsaandeel in China.

Equistone Partners Europe Fund II

Equistone heeft drie verdere exits aangekondigd: Kermel (producent van versterkte vezels voor beschermende kleding en industriële toepassingen), Ratioform (leverancier van verpakkingsoplossingen), en Fives (ontwerpen en realiseren van fabrieken en productielijnen in opdracht van derden). De eerste twee verkopen zijn gedurende het derde kwartaal afgerond en de opbrengsten zijn in augustus uitgekeerd. De verkoop van Fives aan AXA Private Equity is nog niet afgerond. Tevens werd aangekondigd dat de vooruitzichten van autotoeleverancier Neumayer verder zijn verslechterd en dat derhalve een volledige voorziening is genomen tegen de investering.

FS Equity Partners V, L.P.

Op 9 juli 2012 rondde Freeman Spogli & Co de verkoop van Savers Inc. af. Deze onderneming werd overgenomen door Leonard Green & Partners, TPG Capital en Thomas Ellison (de bestuursvoorzitter van Savers). De transactie waardeert Savers op een ondernemingswaarde van USD 1,7 miljard.

JP Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.

Een deel van de aandelen van Warner Chilcott (een beursgenoteerd en gespecialiseerd farmaceutisch bedrijf) werden verkocht. AMC Entertainment (keten van bioscopen) werd verkocht aan een strategische koper in het derde kwartaal. De opbrengsten van deze twee transacties en drie kleinere transacties werden gedistribueerd.

Kelso Investment Associates VII, L.P.

Gedurende het kwartaal zijn een aantal posities in beursgenoteerde aandelen verkocht en de opbrengsten gedistribueerd. Een aantal ondernemingen zag hun waarde verminderen als gevolg van een combinatie van dalende aandelenkoersen (in het geval van beursgenoteerde ondernemingen) en verslechterende bedrijfsresultaten.

Lindsay Goldberg & Bessemer, L.P.

De voornaamste component van de ongerealiseerde winst in het tweede kwartaal was de opwaardering van PL Midstream (transport van energie). Dit was het gevolg van een overeenkomst die in augustus is gesloten om de onderneming te verkopen aan een strategische partij.

Nordic Capital V

Nordic Capital Fund V heeft in het derde kwartaal een distributie gedaan voortkomende uit de volgende opbrengsten: 1. Gedeeltelijke vrijval van een escrow voortvloeiende uit de verkoop van Atos Medical (farmaceutisch bedrijf), 2. Resterende ontvangsten van de verkoop van Nycomed (eveneens een farmaceutisch bedrijf), 3. Gedeeltelijke opbrengsten van de verkoop van Fougere Pharmaceuticals (afgesplitste divisie van Nycomed), en 4. Dividenduitkering van de investering in Finnveden (producent van metalen verbindingssystemen en auto-onderdelen).

Wellspring Capital Partners III, L.P.

Aandelen van Susser Holding (tankstations en bijbehorende winkels in Texas) werden verkocht in de open markt en de opbrengst gedistribueerd.

Willis Stein & Partners III, L.P.

Het fonds naderde het einde van de looptijd en had geen mogelijkheden meer tot extra verlengingen, maar zag nog steeds een mogelijke waarde stijging in de portefeuille. Om die reden kregen beleggers de mogelijkheid om hun positie tegen een discount (10%) te verkopen in een secondary transactie of deze door te rollen in een nieuw beleggingsvehikel dat een looptijd tot 2017 heeft. Wij hebben ervoor gekozen om onze positie tegen een klein verlies te verkopen en tegelijk een significante distributie van USD 4.0 miljoen te ontvangen. Er zijn nog vier overgebleven beleggingen (posities in beursgenoteerde ondernemingen en een aantal geblokkeerde rekeningen) die de komende maanden zullen worden geliquideerd.

Beleid ten aanzien van kapitaaluitkeringen

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

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

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

In beginsel zal de beheerder tweemaal per jaar (en wel in de maanden april en oktober) nagaan of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd. 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
3 oktober 2011	10 oktober 2011	17 oktober 2011	7,50	Onbelaste kapitaaluitkering
25 april 2012	2 mei 2012	8 mei 2012	4,50	Onbelaste kapitaaluitkering
5 november 2012*	7 november 2012	15 november 2012	9,00	Onbelaste kapitaaluitkering
Totaal uitgekeerd			46,10	

* Deze uitkering zal plaatsvinden na afloop van het derde kwartaal en is derhalve nog niet mee genomen in de cijfers zoals gerapporteerd in dit verslag.

Vooruitzichten

Voor de komende periode voorzien we een normale investeringsactiviteit in de private-equitymarkt waarbij we verwachten dat secondary buyouts een belangrijke rol zullen blijven spelen. Op basis van de afgelopen periode lijkt het investeringsvolume voornamelijk buiten Europa (namelijk de Verenigde Staten en Emerging Markets) toe te nemen, hoofdzakelijk gedreven door transacties in het hogere buyout segment. Verder verwachten we dat strategische verkopen en ook secondary buyouts mogelijkheden bieden voor verdere realisaties in de portefeuille. Ook voor de beursgenoteerde portefeuille zien we nog altijd groeipotentieel als gevolg van de nog altijd aanzienlijke discounts en de positieve omzet- en winstontwikkelingen in de portefeuilles. Op basis van de huidige portefeuille-ontwikkelingen verwachten we dat er in het vierde kwartaal van 2012 opnieuw kapitaal zal worden uitgekeerd aan de participanten¹.

Sustainability investing

Sustainability investing 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-factoren² 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

¹ Op 15 november 2012 zal een kapitaaluitkering plaatsvinden van EUR 9,00 per participatie.

² ESG staat voor Environmental, Social and Governance, in het Nederlands: milieu, maatschappij en goed bestuur.

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 directie van de Robeco Groep.

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

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

Transparantie en rapportage over beleid en uitvoering

Primair zal de website worden gebruikt om over sustainability investing 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, 14 november 2012

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Financiële cijfers

Balans

EUR x duizend	30/09/2012	31/12/2011
Beleggingen		
Financiële beleggingen		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	5.377	6.145
Aandelen	11.143	9.709
Som der beleggingen	16.520	15.854
Vorderingen	28	24
Overige activa		
Liquide middelen	1.616	935
Kortlopende schulden	78	77
Vorderingen plus overige activa minus kortlopende schulden	1.566	882
Fondsvermogen	18.086	16.736

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend	01/01/2012- 30/09/2012
Opbrengsten uit beleggingen	260
Waardeveranderingen	2.048
	2.308
Kosten	
Beheerkosten	201
Performance fee	
Overige kosten	35
	236
Nettoresultaat	2.072

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend	01/01/2012- 30/09/2012
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.402
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-722
Netto kasstroom	680
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	1
Toename (+) afname (-) geldmiddelen*	681

* 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. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in het hoofdstuk spreiding van het vermogen.

Tegenpartijrisico

Een tegenpartij van het fonds kan tekortschieten in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten jegens het fonds. Dit zogenoemde kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen. Het bedrag dat het beste het totale kredietrisico weergeeft dat per 30 september 2012 wordt gelopen bedraagt EUR 1.644 duizend (per 31 december 2011 EUR 959 duizend). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

Beheerder

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. 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	01/01/2012- 30/09/2012
Stand 1 januari	16.736
Kapitaaluitkering	-722
Nettoresultaat	2.072
Stand 30 september	18.086

Per 30 september 2012 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.457,81 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 112,71.

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 30 september 2012 nog een stortingsverplichting van USD 4,6 miljoen.

Performance fee

Naast de jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatie-afhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde '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 september 2012 welke EUR 84,00 bedroeg en is hoger dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 121,31 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 30 september 2012, naar valuta

Valutaire verdeling		
	Bedrag	Percentage
	EUR x duizend	
Amerikaanse dollar	8.747	48,3
Britse pond	4.985	27,6
Euro	3.413	18,9
Canadese dollar	941	5,2
Totaal	18.086	100,0

Overige gegevens

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.