

18

Robeco Private Equity

Fonds voor gemene rekening



Halfjaarbericht juni 2018

Inhoudsopgave

Verslag van de beheerder	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	6
Beleggingsbeleid	6
Vooruitzichten	8
Beloningsbeleid	8
Sustainability Investing	9
Halfjaarcijfers	13
Balans	13
Winst- en verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	14
Toelichtingen	15
Algemeen	15
Waarderingsgrondslagen	16
Risico's financiële instrumenten	16
Toelichting op de balans	19
Toelichting op de winst- en verliesrekening	21
Aanvullende informatie Robeco Global Private Equity C.V.	23
Valutakoersen	24
Overige gegevens	25
Belangen van bestuurders	25
Verklaring getrouw beeld	25
Accountant	25

Robeco Private Equity

(besloten fonds voor gemene rekening met de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, gevestigd te Rotterdam, Nederland)

Contactgegevens

Weena 850
Postbus 973
NL-3000 AZ Rotterdam
Tel. 010 - 224 1 224
Fax 010 - 411 5 288
Internet: www.robeco.com

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM")
Beleidsbepalers RIAM:
Gilbert O.J.M. Van Hassel
Maureen C.J. Bal (tot 1 april 2018)
Karin van Baardwijk
Monique D. Donga
Peter J.J. Ferket
Martin O. Nijkamp
Hans-Christoph von Reiche
Roland Toppen
Victor Verberk

Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers
Gihan Ismail¹ (tot 1 juli 2018)
Masaaki Kawano (tot 1 mei 2018)
Jan J. Nooitgedagt (tot 1 april 2018)
Sonja Barendregt-Roojers (sinds 1 april 2018)
Yoshiko Fujii (sinds 1 mei 2018)

Bewaarder

Citibank Europe plc (tot 9 juli 2018)
Schiphol Boulevard 257, 1118 BH Schiphol
J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (vanaf 9 juli 2018)
Strawinskylaan 1135, 1077 XX Amsterdam

Custodian

Citibank Europe plc
Schiphol Boulevard 257
1118 BH Schiphol

Fondsmanagers

Niels Bardelmeijer, Jesse de Klerk

Fund agent en betaalkantoor

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

¹ De procedure voor het invullen van de vacature die is ontstaan door het aftreden van mevrouw Ismail is in volle gang.

Verslag van de beheerder

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 onder inhouding van 15% Nederlandse dividendbelasting aan de participanten uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, het risicobeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). De activa van het fonds worden bewaard door Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch). Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de AFM. Het fonds is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Op 24 januari 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client servicing-activiteiten. J.P. Morgan wordt Robeco's dienstverlener voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending.

De operationele activiteiten van Robeco, gevestigd in Rotterdam, worden op dit moment ruimschoots binnen een concurrerend kostenniveau uitgevoerd. Gezien de ontwikkelingen in de sector en de wereldwijde ambities van Robeco zouden echter aanhoudend nieuwe investeringen nodig zijn om deze operationele activiteiten op dezelfde manier te blijven uitvoeren.

J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren voor Robeco. Dit maakt een slimmere inzet van Robeco's wereldwijde activiteiten voor handelondersteuning mogelijk. Door gebruik te maken van het wereldwijde netwerk, de technologie en uitvoeringscapaciteit van J.P. Morgan zal Robeco beter in staat zijn zich aan te passen aan de veranderende markt en geavanceerdere financiële instrumenten en producten te ontwikkelen. Zo kan Robeco beleggingsoplossingen blijven bieden die zijn afgestemd op de behoeften van de klant, nu en in de toekomst. Bovendien kan Robeco door de outsourcing sneller reageren op verzoeken van klanten uit alle verschillende tijdzones.

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams. De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

Per 9 juli 2018 is de eerste fase van de outsourcing naar J.P. Morgan afgerond. In deze fase is Citibank Europe plc vervangen door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch als bewaarder voor de in Nederland gevestigde fondsen van Robeco. Daarnaast heeft J.P. Morgan vanaf 9 juli de securities lending activiteiten voor de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen van Robeco overgenomen van Robeco Securities Lending B.V.

Foutherstel

Bij het opstellen van het jaarverslag 2017 van Robeco Private Equity is geconstateerd dat door Robeco per 30 juni 2017 een onjuiste waardering is gebruikt voor de deelneming van het fonds in de onderliggende Robeco Global Private Equity CV. Deze onjuiste waardering is het gevolg van een verkeerde allocatie van resultaten door Robeco Global Private Equity CV aan Robeco Private Equity. Deze onjuiste allocatie heeft gedurende de volledige looptijd van Robeco Private Equity CV sinds de oprichting in 2001 plaatsgevonden. Als gevolg van de incorrecte allocatie is de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity en het resultaat in het gepubliceerde jaarverslag te laag weergegeven.

De intrinsieke waarde per 30 juni 2017 is voor Robeco Private Equity herberekend op basis van de nieuwe waardering van de deelneming van het fonds in Robeco Global Private Equity CV per 30 juni 2017. De volgende tabel geeft een overzicht van de eerder gerapporteerde intrinsieke waarde en de herberekende intrinsieke waarde per aandeel.

Datum	Beurskoers (EUR)	Eerder gerapporteerd		Na correctie	
		Intrinsieke waarde (EUR)	Discount	Intrinsieke waarde (EUR)	Discount
30 juni 2017	4,50	4,85	7,2%	5,43	17,1%

De effecten op het totaal vermogen en het resultaat zijn opgenomen in de toelichting op de jaarrekening op pagina 15.

Het verschil in waardering is verwerkt in het vermogen per 30 juni 2017. De vergelijkende cijfers over de periode januari tot en met juni 2017 zijn in deze jaarrekening aangepast alsof de fout niet heeft plaatsgevonden.

Looptijd van het fonds

De formele looptijd van het fonds Robeco Private Equity ("RPE") is geëindigd op 24 december 2017. De fondsbeheerder heeft tot doel de portefeuille zoveel mogelijk binnen de gestelde looptijd en tegen een zo gunstig mogelijk rendement af te bouwen. Daartoe is door de beheerder van de onderliggende belegging van RPE, Robeco Global Private Equity C.V. ("RGPE C.V."), een proces gestart met als doel om de volledige onderliggende portefeuille van RGPE in de secundaire markt te verkopen.

Op 16 oktober 2017 is zowel door de beheerder van RGPE C.V. als de fondsbeheerder van RPE een overeenkomst getekend ter effectuering van voornoemde verkopen in de secundaire markt. De overeengekomen totaalprijs voor de verkoop van de fondsen in de portefeuille van RGPE C.V. bedraagt ca. 81% van de waardering van RGPE C.V. zoals deze is opgenomen in de berekening van de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity per 30 juni 2017. Echter, aangezien de individuele overdracht van elk van de onderliggende fondsen in RGPE C.V. mede afhankelijk is van de goedkeuring van de desbetreffende fondsbeheerder, bestaat er een kans dat niet alle fondsen daadwerkelijk verkocht kunnen worden. Derhalve is het uiteindelijke effect op de intrinsieke waarde nog niet definitief vast te stellen.

Per ultimo juni 2018 heeft de beheerder een groot aantal posities in RGPE C.V. kunnen overdragen aan de kopende partij. Vijf posities in niet-beursgenoteerde fondsen resteren, welke zo spoedig als praktisch mogelijk en tegen een zo optimaal mogelijk rendement geliquideerd zullen worden. Echter, de benodigde tijdsperiode verschilt per individueel fonds en de daadwerkelijke datum van liquidatie van Robeco Private Equity is zodoende op dit moment niet vast te stellen.

Closed-end fonds

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

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in het eerste halfjaar van 2018 grotendeels in Private Equity fondsen belegd. Voor de participatie in niet-beursgenoteerde investeringen werden in het eerste halfjaar van 2018 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming.

Kerncijfers

Overzicht 2014 - 2018

	2018 ⁴	2017	2016	2015	2014	Gemiddeld ⁵
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde ¹	-8,5	-29,9	-0,6	7,6	10,1	10,1
Kapitaaluitkering ²	-	-	-	-	27,05	
Dividenduitkeringen ²	-	0,40	11,50	19,00	8,20	
Vermogen ³	0,6	0,7	0,9	2,8	5,7	

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

² Per participatie. Nadere informatie over de dividend- en kapitaaluitkeringen is te vinden op pagina 7 van dit verslag.

³ EUR x miljoen.

⁴ Betreft de periode van 1 januari tot en met 30 juni 2018

⁵ Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

Beleggingen

Per 30 juni 2018 had Robeco Private Equity via RGPE C.V. posities in vijf niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 16,8% van het totale fondsvermogen. Het resterende vermogen bestond uit liquide middelen en overige vorderingen minus kortlopende schulden.

Beleggingsresultaat

Op 27 juli 2001 werd Robeco Private Equity geïntroduceerd aan Euronext te Amsterdam, tegen een koers van EUR 100,00 per participatie. Per 31 december 2017 bedroeg de slotkoers EUR 3,30 met een intrinsieke waarde van EUR 4,10 oftewel een discount van 19,5%. Per 30 juni 2018 bedroeg de slotkoers EUR 3,10 met een intrinsieke waarde van EUR 3,75 oftewel een discount van 17,4%. Per saldo is de intrinsieke waarde in de eerste helft van 2018 met 8,5% gedaald, terwijl de beurskoers met 6,1% is gedaald.

Het negatieve rendement in de eerste helft van 2018 is veroorzaakt door een dividenduitkering ter waarde van EUR 0,40 per aandeel. Gedurende het eerste halfjaar is een drietal beleggingen uit de portefeuille van RGPE C.V. en ook de belegging het beursgenoteerde PGGO in in de secundaire markt verkocht. Deze beleggingen stonden reeds per ultimo 2017 tegen de transactieprijs in de boeken en afgezien van een licht valutaffect hebben deze transacties geen invloed op de intrinsieke waarde van het fonds.

Naast de resterende waarde is er sinds de aanvang van het fonds tot 30 juni 2018 voor EUR 163,25 per participatie uitgekeerd. Rekeninghoudend met deze uitkeringen bedraagt het gemiddeld rendement sinds de aanvang van het fonds op basis van zowel intrinsieke waarde als beurskoers 4,4% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering).

Beleggingsbeleid

Per 30 juni 2018 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 16,8% uit vijf niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in RGPE C.V.) en voor 83,2% uit liquide middelen en overige vorderingen minus kortlopende schulden. De doelstelling is om de resterende portefeuille zo snel als praktisch mogelijk is en tegen een zo optimaal mogelijk rendement af te wikkelen.

Genoteerde beleggingen

Gedurende het eerste halfjaar van 2018 heeft Robeco Private Equity de verkoop van de positie in PGGO in de secundaire markt afgerond. De overeenkomst voor deze verkoop was in het derde kwartaal van 2017 getekend en de belegging was vervolgens tegen de voorgenomen transactieprijs gewaardeerd. Het fonds Robeco Private Equity heeft nu geen posities in beursgenoteerde private-equityfondsen.

Niet-genoteerde beleggingen

Via een commitment aan RGPE C.V. heeft Robeco Private Equity toegang tot beleggingen in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen. Het commitmentprogramma van RGPE C.V. werd reeds in 2005 afgerond. In totaal heeft RGPE C.V. commitments, ofwel stortingsverplichtingen, afgegeven aan 38 private-equityfondsen: 31 primaries en 7 secondaries. Een aantal van deze posities was reeds in een eerdere stadium afgewikkeld en gedurende het derde kwartaal van 2017 heeft de beheerder overeenstemming bereikt over de verkoop van de resterende posities in het fonds. Echter, de individuele overdracht van elk van de onderliggende fondsen is mede afhankelijk van de goedkeuring van de desbetreffende

fondsbeheerder. Niet in alle gevallen is deze goedkeuring verkregen waardoor deze posities (nog) niet geliquideerd kunnen worden. Gedurende het eerste halfjaar van 2018 is een drietal beleggingen overgedragen. Als gevolg hiervan had het fonds per ultimo juni 2018 resterende belangen in vijf onderliggende private-equityfondsen.

Overzicht resterende portefeuille Robeco Global Private Equity C.V. (RGPE C.V.)			
Primary fondsen	Regio	Segment	Vintage jaar
Charterhouse Capital Partners VII, L.P.	Europa	Mid-Market Capital	2003
Green Equity Investors IV, L.P.	USA	Mid-Market, LBO	2003
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.	Wereldwijd	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Wellspring Capital Partners III, L.P.	USA	Turnaround, restructuring	2002
Secondary fondsen			
Warburg Pincus International Partners, L.P.	Wereldwijd	Mid-Market, LBO	2000

Kapitaaluitkering

De portefeuille van Robeco Private Equity bestaat – naast liquide middelen – uit een positie in niet-beursgenoteerde beleggingen via een belegging in RGPE C.V. Deze beleggingen worden zo spoedig als praktisch mogelijk en tegen een zo optimaal mogelijk rendement geliquideerd. De opbrengsten zullen vervolgens uitgekeerd worden aan de participanten in Robeco Private Equity.

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

Er zal ten aanzien van toekomstige uitkeringen telkens worden beoordeeld of deze al dan niet dienen te worden gekwalificeerd als uitbetaling van dividend.

Verloopoverzicht 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
18 maart 2013	20 maart 2013	28 maart 2013	43,50	Onbelaste kapitaaluitkering
18 maart 2013	20 maart 2013	28 maart 2013	1,50	Belaste kapitaaluitkering (dividend)
14 oktober 2013	16 oktober 2013	25 oktober 2013	5,15	Belaste kapitaaluitkering (dividend)
14 oktober 2013	16 oktober 2013	25 oktober 2013	0,85	Onbelaste kapitaaluitkering
1 mei 2014	17 juni 2014	25 juni 2014	1,00	Belaste kapitaaluitkering (slotdividend 2013)
4 juli 2014	8 juli 2014	18 juli 2014	17,80	Onbelaste kapitaaluitkering
4 juli 2014	8 juli 2014	18 juli 2014	7,20	Belaste kapitaaluitkering (dividend)
15 december 2014	18 december 2014	24 december 2014	9,25	Onbelaste kapitaaluitkering
23 februari 2015	26 februari 2015	6 maart 2015	19,00	Belaste kapitaaluitkering (interim-dividend)
18 januari 2016	20 januari 2016	29 januari 2016	4,25	Belaste kapitaaluitkering (interim-dividend)
4 november 2016	8 november 2016	14 november 2016	7,25	Belaste kapitaaluitkering (interim-dividend)
29 mei 2018	15 juni 2018	25 juni 2018	0,40	Belaste kapitaaluitkering (interim-dividend)
Totaal uitgekeerd			163,25	

Financiële instrumenten

Het fonds kan gebruik maken van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in de jaarrekening.

Valutabeleid

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

Vooruitzichten

Zowel voor het fonds Robeco Private Equity als voor RGPE C.V. geldt dat de initiële termijn inclusief de maximale verlengingsperiode geëindigd is per 24 december 2017. De resterende beleggingen in het fonds zullen zo spoedig als praktisch mogelijk en tegen een zo optimaal mogelijk rendement geliquideerd worden. De opbrengsten zullen vervolgens uitgekeerd worden aan de participanten in Robeco Private Equity.

Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portfoliomanagement van het fonds, zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM, dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD, MIFiD, de ICBE richtlijn, de ESMA richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE richtlijn, evenals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. Het beloningsbeleid kent de volgende doelstellingen:

- a) Bevorderen dat medewerkers in het belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- b) Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, gericht op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de lange termijn doelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- c) Aantrekken en behouden van goede medewerkers en het fair belonen van talent en prestaties.

Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De raad van commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid, is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie en belast met de goedkeuring van wijzigingen in het beloningsbeleid. De remuneratiecommissie van de raad van commissarissen van RIAM adviseert de raad van commissarissen bij deze taken, met betrokkenheid van de afdeling HR en de relevante interne controlefuncties. RIAM maakt bij de toepassing en evaluatie van het beloningsbeleid geregeld gebruik van verschillende externe adviseurs. De beloning van fondsmanagers bestaat uit een vaste component en een variabele component.

Vaste beloning

De vaste beloning van elke medewerker is gebaseerd op zijn/haar functie en ervaring en past binnen de door RIAM gehanteerde salarisschalen, welke mede zijn afgeleid van benchmarks in de investment management sector. De vaste beloning is hierdoor marktconform en de medewerkers zijn niet afhankelijk van het al dan niet ontvangen van een variabele beloning.

Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen van RIAM op voorstel van de remuneratiecommissie. Het budget is in beginsel gebaseerd op een percentage van de operationele winst van RIAM. Om te waarborgen dat de totale variabele beloning de performance van RIAM en de door haar beheerde fondsen adequaat vertegenwoordigt, wordt er bij de vaststelling van het budget gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf gestelde risico-gecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang het gedrag, de mate waarin team- en individuele kwalitatieve en vooraf bepaalde doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Slechte performance, onethisch of non-compliant gedrag leiden tot vaststelling van lagere of zelfs geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is voorts het regime van Identified Staff van toepassing (zie hieronder).

Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2017 naast de directie 84 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portfolio managers, senior management en de hoofden van de control functions (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende

variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van 4 jaren en wordt 50% geconverteerd naar fictieve “Robeco” aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. claw-back) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. malusregeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of ernstig onjuist handelen (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning of (iv) fraude gepleegd door de betreffende medewerker.

Jaarlijkse evaluatie

In 2017 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen, geadviseerd door de remuneratiecommissie. Naar aanleiding van de nieuwe strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een high performance cultuur te ondersteunen.

Sustainability Investing

Sustainability Investing is één van de hoofdpijlers van Robeco’s strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG¹-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In het eerste halfjaar van 2018 hebben we veel gedaan om Sustainability Investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2018 kreeg Robeco voor alle zeven modules van Sustainability Investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI. Dit was al het vijfde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor het merendeel van de modules die de UNPRI beoordeelt. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van Sustainability Investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van Robeco.

Focus op stewardship

Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco’s benadering voor Sustainability Investing. Een kernpunt van Robeco’s missie is het vervullen van de fiduciaire plicht richting klanten en begunstigen. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

In onze ogen is het een goede ontwikkeling dat er over de hele wereld steeds meer stewardshipcodes komen en we zijn sterk voorstander van actief aandeelhouderschap. Daarom publiceren we op onze website ons eigen stewardshipbeleid. In dit beleid staat hoe we omgaan met mogelijke belangenverstrengeling, hoe we de ondernemingen waarin we beleggen monitoren, hoe we activiteiten uitvoeren op het gebied van engagement en stemmen, en hoe we rapporteren over onze stewardshipactiviteiten.

Als teken van onze sterke betrokkenheid bij stewardship hebben we veel verschillende stewardshipcodes ondertekend. In 2018 publiceerde Eumedion, het Nederlandse governance platform voor institutionele beleggers, een Nederlandse Stewardshipcode. Robeco was deelnemer in de werkgroep die deze code schreef. In eerdere jaren hebben we de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco o.a. aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong, Singapore Stewardship Principles en de Koreaanse Stewardship Code.

¹ ESG is de afkorting van ‘Environmental, Social and Governance’, waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 werd door de SDG¹ werkgroep, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team, verder voortgang geboekt. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen werd gewerkt aan het analyseren en ontwikkelen van tools en oplossingen. Dit heeft begin 2018 onder meer geresulteerd in de lancering van het RobecoSAM Global SDG Credits fonds.

Robeco draagt voorts bij aan de SDG's door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Robeco's Active Ownership team wil dat nieuwe thema's altijd een direct verband hebben met minimaal één van de doelstellingen. Een ander aspect was een strategie voor actief aandeelhouderschap in opkomende markten. Deze strategie was gericht op een dialoog met ondernemingen waarin we beleggen over hun bijdrage aan de SDG's.

ESG-integratie door Robeco

Duurzaamheid kan op de lange termijn zorgen voor veranderingen in markten, landen en ondernemingen. En aangezien veranderingen van invloed zijn op de toekomstige performance, kunnen ESG-factoren in onze ogen waarde toevoegen aan ons beleggingsproces. We kijken dan ook op dezelfde manier naar deze factoren als naar de financiële positie van een onderneming of het marktmomentum. We beschikken over onderzoek van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waarvan onze zusteronderneming RobecoSAM er één is. Als basis voor haar analyse maakt deze onderneming gebruik van de uitgebreide Corporate Sustainability Assessment (CSA), die algemene en sectorspecifieke duurzaamheidscriteria meeneemt. De beleggingsanalyse is gericht op de meest materiële ESG-factoren en het verband met financiële prestaties van een onderneming. Zo kunnen wij ons richten op de meest relevante informatie voor onze beleggingsprestaties en komen we tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen.

Uitsluiting

Robeco heeft een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunitie en antipersoneelsmijnen, en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website.

In 2017 zijn we een onderzoek gestart om het uitsluitingsbeleid uit te breiden met de uitsluiting van de producenten en toeleveranciers van tabaksproducten, hetgeen geresulteerd heeft in de uitsluiting van de investeringen in tabak in 2018. De tabaksindustrie wordt in toenemende mate als "maatschappelijk nadelig" beschouwd en voor het einde van het derde kwartaal van 2018 zullen eventuele tabaksgerelateerde beleggingen moeten zijn verkocht.

Actief aandeelhouderschap

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin het belegt over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. In 2018 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong.

Stemmen

Robeco is in 1998 begonnen met stemmen voor zijn beleggingsfondsen en namens zijn institutionele klanten. De stemmen worden uitgebracht door gespecialiseerde stemanalisten in het Active Ownership-team. We wonen zelf diverse

¹ Sustainable Development Goals

aandeelhoudersvergaderingen bij, maar meestal brengen we onze stem elektronisch uit. Onze stemactiviteiten worden kort na de aandeelhoudersvergadering gepubliceerd op onze website, wat in lijn is met de *best practice* voor openheid over stemmen.

Ons uitgebreide stembeleid is gebaseerd op 20 jaar ervaring en inzicht en we anticiperen zo nodig op de specifieke beleidswensen van onze mandaten. We stemmen op alle vergaderingen waar dat mogelijk is. In de praktijk onthouden we ons alleen van stemming in het geval van shareblocking. In zulke gevallen beoordelen we het belang van de vergadering en de invloed van onze posities op de stemming.

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemings specifieke omstandigheden. Belangrijke beslissingen worden genomen in nauw overleg met de portefeuillemanagers en analisten van Robeco's beleggingsteams en met onze engagementsspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

Het vermogen van Robeco Private Equity was in het eerste halfjaar van 2018 grotendeels in Private Equity fondsen belegd. Voor de participatie in niet-beursgenoteerde investeringen werden in het eerste halfjaar van 2018 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming.

Engagement

Al vanaf 2005 moedigen we bestuursleden van de ondernemingen waarin we beleggen aan goed ondernemingsbestuur uit te oefenen en te streven naar een milieu- en maatschappelijk beleid. Het doel van onze engagement is het verhogen van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn en het realiseren van een positieve impact op de maatschappij. Voor Robeco zijn engagement en stemmen belangrijke elementen van een succesvol geïntegreerde strategie voor Sustainability Investing, die leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen en die het risico-rendementsprofiel van onze portefeuilles kan verbeteren.

Voor onze engagementactiviteiten hanteren we een gerichte benadering, waarbij we een constructieve dialoog aangaan met een relevante selectie van de ondernemingen waarin we beleggen. Deze dialoog gaat over ESG-factoren, zoals kwaliteit van bestuur, mensenrechten en het beheer van milieurisico's. We maken onderscheid tussen twee soorten engagement: de proactieve Value Engagement-benadering en de Enhanced Engagement-benadering na schending van de principes van het UN Global Compact.

Onze Value Engagement-activiteiten zijn gericht op een beperkt aantal duurzaamheidsthema's met het grootste potentieel om waarde te creëren voor de ondernemingen waarin we beleggen. We selecteren deze thema's op basis van financiële materialiteit door een nulmeting uit te voeren en engagementprofielen op te stellen voor de ondernemingen waarmee we een dialoog aangaan. Nieuwe engagementthema's selecteren we in nauw overleg met engagementsspecialisten, portefeuillemanagers en analisten, die tijdens de gehele dialoog nauw samenwerken. We geven prioriteit aan ondernemingen in de portefeuilles van Robeco met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

Ons Enhanced Engagement-programma richt zich op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met de principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. Via dit programma proberen we deze ondernemingen te beïnvloeden om volgens de UNGC-principes te handelen. Onze engagement duurt normaal gesproken drie jaar, waarbij we regelmatig bijeenkomsten en conference calls houden met vertegenwoordigers van de onderneming en de voortgang van de engagementdoelstellingen in de gaten houden.

Als een Enhanced Engagement-dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, kan het lid van de Executive Committee dat verantwoordelijk is voor beleggingen deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

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

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

Rotterdam, 31 augustus 2018

De beheerder

Halfjaarcijfers

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend	30/06/2018	31/12/2017
ACTIVA		
Beleggingen		
<i>Financiële beleggingen</i>		
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	101	98
Aandelen	0	205
Som der beleggingen	101	303
Vorderingen		
Overige vorderingen	0	2
Overige activa		
Liquide middelen	518	363
PASSIVA		
Kortlopende schulden		
Overige schulden	17	10
	17	10
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden	501	355
Fondsvermogen	602	658
Samenstelling van het fondsvermogen		
Participantenkapitaal	-3.595	-3.595
Algemene reserve	4.140	4.472
Herwaarderingsreserve	49	61
Onverdeeld resultaat	8	-280
	602	658

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017 ¹
Opbrengsten			
Dividenden	8	7	35
Ongerealiseerde winsten		4	0
Ongerealiseerde verliezen		-16	-92
Gerealiseerde winsten		20	0
Gerealiseerde verliezen		-1	0
Overige inkomsten		-1	1
		13	-56
Kosten			
Beheerkosten	9	0	5
Overige kosten	10	5	6
Som der bedrijfslasten		5	11
Nettoresultaat		8	-67

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017 ¹
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		219	-4
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-64	0
Nettokasstroom		155	-4
Koers-en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		0	0
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen	4	155	-4

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

¹ Vergelijkende cijfers na fourterstel

Toelichtingen

Algemeen

Het halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar.

Foutherstel

Bij het opstellen van het jaarverslag 2017 van Robeco Private Equity is geconstateerd dat door Robeco per 30 juni 2017 een onjuiste waardering is gebruikt voor de deelneming van het fonds in de onderliggende Robeco Global Private Equity CV. Deze onjuiste waardering is het gevolg van een verkeerde allocatie van resultaten door Robeco Global Private Equity CV aan Robeco Private Equity. Om deze reden zijn de richtlijnen voor foutherstel toegepast. De vergelijkende cijfers in dit halfjaarbericht zijn aanpast alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Deze onjuiste allocatie heeft gedurende de volledige looptijd van Robeco Private Equity CV sinds de oprichting in 2001 plaatsgevonden. Als gevolg van de incorrecte allocatie is de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity en het resultaat in het gepubliceerde jaarverslag te laag weergegeven.

De effecten op het totaal vermogen en het resultaat zijn hieronder opgenomen.

De effecten van het foutherstel zoals beschreven op pagina 5 zijn als volgt weer te geven. Het effect op het resultaat voor de periode 1 januari tot en met 30 juni 2017 bedraagt EUR 18 duizend negatief. Het cumulatieve effect op het vermogen per 30 juni 2017 bedraagt daarmee EUR 93 duizend positief.

De vergelijkende cijfers per 30 juni 2017 in dit halfjaarbericht zijn aangepast voor deze correctie.

In onderstaande tabellen zijn de verschillen met de oorspronkelijke cijfers weergegeven op de verschillende posten in de Balans en de Winst- en verliesrekening. In deze tabellen zijn alleen de posten opgenomen die ten opzichte van de oorspronkelijke cijfers zijn gewijzigd.

Aanpassing vergelijkende cijfers balans*			
EUR x duizend	30/06/2017 na foutherstel	30/06/2017 voor foutherstel	Verschil
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	500	407	93
Verschil activa			93
Algemene reserve	4.221	4.065	156
Herwaarderingsreserve	312	357	-45
Onverdeeld resultaat	-67	-49	-18
Verschil fondsvermogen			93

* De vergelijkende cijfers opgenomen in de balans betreffen de cijfers per 31 december 2017. Omdat de fout herstelt is voor de publicatie van het jaarbericht 2017 is een correctie op deze cijfers niet van toepassing. Het bovenstaande effect van het foutherstel over de periode 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017 komt tot uitdrukking in toelichtingen 6 en 7 op pagina 18 tot en met 19.

Aanpassing vergelijkende cijfers winst- en verliesrekening			
EUR x duizend	30/06/2017 na foutherstel	30/06/2017 voor foutherstel	Verschil
Ongerealiseerde verliezen	-92	-74	-18
Verschil resultaat 30/06/2017			-18

In de toelichting zijn waar van toepassing ter vergelijking de vergelijkende cijfers voor foutherstel weergegeven.

Looptijd van het fonds

De formele looptijd van het fonds Robeco Private Equity ("RPE") is geëindigd op 24 december 2017. De fondsbeheerder heeft tot doel de portefeuille zoveel mogelijk binnen de gestelde looptijd en tegen een zo gunstig mogelijk rendement af te bouwen. Daartoe is door de beheerder van de onderliggende belegging van RPE, Robeco Global Private Equity C.V. ("RGPE C.V."), een proces gestart met als doel om de volledige onderliggende portefeuille van RGPE in de secundaire markt te verkopen.

Op 16 oktober 2017 is zowel door de beheerder van RGPE C.V. als de fondsbeheerder van RPE een overeenkomst getekend ter effectivering van voornoemde verkopen in de secundaire markt. De overeengekomen totaalprijs voor de verkoop van de fondsen in de portefeuille van RGPE C.V. bedraagt ca. 81% van de waardering van RGPE C.V. zoals deze is opgenomen in de berekening van de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity per 30 juni 2017. Echter, aangezien de individuele overdracht van elk van de onderliggende fondsen in RGPE C.V. mede afhankelijk is van de goedkeuring van de

desbetreffende fondsbeheerder, bestaat er een kans dat niet alle fondsen daadwerkelijk verkocht kunnen worden. Derhalve is het uiteindelijke effect op de intrinsieke waarde nog niet definitief vast te stellen.

Per ultimo juni 2018 heeft de beheerder een groot aantal posities in RGPE C.V. kunnen overdragen aan de kopende partij. Vijf posities in niet-beursgenoteerde fondsen resteren, welke zo spoedig als praktisch mogelijk en tegen een zo optimaal mogelijk rendement geliquideerd zullen worden. Echter, de benodigde tijdsperiode verschilt per individueel fonds en de daadwerkelijke datum van liquidatie van Robeco Private Equity is zodoende op dit moment niet vast te stellen.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De overige 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 liquidatie waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's. Activa en passiva worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen.

Risico's financiële instrumenten

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. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, concentratierisico en valutarisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, valutarisico en concentratierisico) begrensd.

Prijsrisico

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. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijsrisico. De mate van prijsrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van de verhandelbaarheid van de private equity fondsen waarin wordt belegd. De beleggingen van het fonds zijn illiquide, waardoor de prijsvorming complex is. Op 16 oktober 2017 is zowel door de beheerder van RGPE C.V. als de fondsbeheerder van RPE een overeenkomst getekend ter effectuering van de voorgenomen verkopen in de secundaire markt. De overeengekomen totaalprijs voor de verkoop van de fondsen in de portefeuille van RGPE C.V. bedraagt ca. 81% van de waardering van RGPE C.V. zoals deze is opgenomen in de berekening van de intrinsieke waarde van Robeco Private Equity per 30 juni 2017. Echter, aangezien de individuele overdracht van elk van de onderliggende fondsen in RGPE C.V. mede afhankelijk is van de goedkeuring van de desbetreffende fondsbeheerder, bestaat er een kans dat niet alle fondsen daadwerkelijk verkocht kunnen worden. Derhalve is het uiteindelijke effect op de intrinsieke waarde nog niet definitief vast te stellen.

Valutarisico

De verkoopprijs van de posities in vreemde valuta is gevoelig van valutakoersverschillen. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's worden niet afgedekt. Per balansdatum bestaan geen posities in valutatermijncontracten. In onderstaande tabel is de blootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief liquide middelen, vorderingen en schulden. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 7. Hierbij is rekening gehouden met de beleggingen in Robeco Global Private Equity CV.

Valuta-exposure	30/06/2018	30/06/2018	31/12/2017
	EUR x duizend	in %	in %
Amerikaanse dollar	102	16,9	15,2
Euro	495	82,2	84,0
Britse pond	4	0,8	0,6
Canadese dollar	1	0,1	0,2
Totaal	602	100,0	100,0

Concentratierisico

Op grond van zijn beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio, of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Als gevolg van de afbouw van het fonds, bestaat een groot deel van het vermogen uit liquide middelen en is nog een klein deel belegd in een beperkt aantal verschillende financiële instrumenten. Er is derhalve sprake van een geconcentreerde portefeuille.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Tegenpartijrisico manifesteert zich als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van zijn financiële verplichtingen uit hoofde van financiële transacties jegens het fonds. Het tegenpartijrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Bij de selectie van tegenpartijen wordt rekening gehouden met het oordeel van onafhankelijke rating bureaus en andere relevante indicatoren. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen om het tegenpartijrisico te beperken. In onderstaande tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

	30/06/2018		31/12/2017	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	0	0,0	0	0,0
Liquide middelen	518	86,0	363	55,2
Totaal	518	86,0	363	55,2

Bij de berekening van het maximale kredietrisico is geen rekening gehouden met eventuele ontvangen onderpanden. Tegenpartijrisico's worden begrensd door middel van limieten op de blootstelling per tegenpartij uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen. In volgende tabel zijn de tegenpartijen opgenomen met een blootstelling van meer dan 5% van het eigen vermogen.

Naam tegenpartij	Totale blootstelling in EUR x duizend	In % van het vermogen	Rating ¹
Citibank London	518	86,0*	A

* Het hoge percentage liquide middelen is het gevolg van de liquidatie van de investeringen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Liquiditeitsrisico manifesteert zich als financiële instrumenten niet tijdig verkocht kunnen worden zonder daarvoor additionele kosten te maken. Liquiditeitsrisico laat zich in twee categorieën opsplitsen: uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Uittredingsrisico

Door het closed end karakter van het fonds is er geen sprake uittredingsrisico.

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt, is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten. Beide beleggingen van het fonds zijn illiquide. Om deze reden is er geen zekerheid dat de beleggingen op korte termijn tegen een redelijke prijs kunnen worden verkocht. Daarnaast kunnen er juridische restricties bestaan die de verkoop van de beleggingen bemoeilijkt.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

Bij beleggen in andere beleggingsinstellingen wordt het fonds mede afhankelijk van de kwaliteit van dienstverlening en het risicoprofiel van de beleggingsinstellingen waarin het fonds belegt. Dit risico wordt beperkt door zorgvuldige selectie van de beleggingsinstellingen waarin het fonds zal beleggen. Het fonds belegt onder andere in Robeco Global Private Equity CV.

¹ Voor het vaststellen van de rating van een belegging wordt de benchmarksystematiek gevolgd. Dat wil zeggen: in geval van drie ratings telt de middelste, ingeval van twee ratings de laagste van de twee. De ratings moeten zijn toegekend door S&P, Moody's of Fitch.

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 AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V. ORIX Corporation Europe N.V. is onderdeel van ORIX Corporation.

Bewaarder

Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds en de beheerder voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en Citibank Europe plc (vanaf 9 juli 2018 J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Aansprakelijkheid van de bewaarder

De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen. De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Participanten kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect invoeren door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de participanten bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

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 2018 USD 118.183 tegenover USD 117.523 per 31 december 2017. Het belang van Robeco Private Equity in Robeco Global Private Equity C.V. per 30 juni 2018 bedraagt op basis van de commitments 8,7% en op basis van de intrinsieke waarde 1,7% (per 31 december 2017 8,7% respectievelijk 1,7%).

2 Aandelen

De aandelen zijn hieronder gespecificeerd.

Aandelenoverzicht		
EUR x duizend	30/06/2018	30/06/2017
Transactiesoort		
Aandelen	0	209.279
Totaal	0	209.279

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.

Transactiekosten		
EUR x duizend	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Transactiesoort		
Aandelen	1	0
Totaal	1	0

RIAM wil er zeker van zijn dat de selectie van tegenpartijen voor orderuitvoering ("brokers") plaatsvindt op basis van procedures en criteria die de beste resultaten opleveren voor het fonds (best execution).

De door brokers in rekening gebrachte kosten betreffen vanaf 1 januari 2018 uitsluitend de uitvoering van orders. Onder invloed van de MIFID II wetgeving heeft RIAM besloten om met ingang van 2018 de kosten van onderzoek voor haar rekening te nemen.

3 Overige vorderingen

Dit betreft vorderingen uit hoofde van gedeclareerde nog niet ontvangen dividenden, terug te vorderen bronbelasting en transitorische posten.

4 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden en eventuele callgelden

5 Overige schulden

Dit betreft te betalen kosten, transitorische posten en te betalen management fee.

6 Fondsvermogen

Samenstelling en verloop participantenvermogen			
EUR x duizend	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017 ¹	01/01- 30/06/2017 ²
Participantenkapitaal*			
Stand begin periode	-3.595	-3.595	-3.595
Stand einde periode	-3.595	-3.595	-3.595
Overige reserves			
Stand begin periode	4.472	4.049	4.042
Winstsaldo voorgaand boekjaar	-344	-13	-32
Toevoeging herwaarderingsreserve	0	0	0
Vrijval herwaarderingsreserve	12	185	55
Stand einde periode	4.140	4.221	4.065

Samenstelling en verloop participantenvermogen

EUR x duizend	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017 ¹	01/01- 30/06/2017 ²
Herwaarderingsreserve			
Stand begin periode	61	497	412
Toevoeging	0	0	0
Vrijval	-12	-185	-55
Stand einde periode	49	312	357
Onverdeeld resultaat			
Stand begin periode	-280	-13	-32
Dividenduitkeringen	-64	0	0
Toevoeging overige reserves	344	13	32
Nettoresultaat	8	-67	-49
Stand einde periode	8	-67	-49
Stand einde periode	602	871	778

* De negatieve stand van het participantenkapitaal wordt veroorzaakt door het feit dat er cumulatief meer kapitaal aan de participanten is uitgekeerd dan er initieel aan kapitaal is ingelegd.

¹ Vergelijkende cijfers na fouterstel

² Vergelijkende cijfers voor fouterstel

7 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	30/06/2018	30/06/2017 ¹	30/06/2017 ²	30/06/2016 ¹	30/06/2016 ²
Fondsvermogen in EUR x duizend	602	871	778	2.101	1.984
Aantal uitstaande participaties	160.458	160.458	160.458	160.458	160.458
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	3,75	5,43	4,85	13,09	12,36

¹ Vergelijkende cijfers na fouterstel

² Vergelijkende cijfers voor fouterstel

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

8 Dividenden

Dit betreft ontvangen netto dividenden en terug te vorderen dividendbelasting.

Opbrengst beleggingen		
	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Ontvangen netto dividenden	7	35
Totaal	7	35

Kosten

9 Beheerkosten en performance fee

De beheerkosten betreffen de door Robeco Institutional Asset Management B.V. berekende beheervergoeding van 1% 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 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 'hoogwaterpeil'. Voor de beurskoers die voor de performance fee berekening wordt gehanteerd, wordt uitgegaan van het gemiddelde van de slotkoersen op de effectenbeurs gedurende de laatste twintig beursdagen. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het hoogwaterpeil.

De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Gedurende het boekjaar wordt deze vergoeding, indien van toepassing, al voorcalculatorisch ten laste van de intrinsieke waarde van het fonds gebracht. De voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde gemiddelde beurskoers, welke EUR 167,28 bedroeg, was lager dan het 'hoogwaterpeil' per balansdatum van EUR 167,57. In de verslagperiode is daarom geen performance fee opgebouwd.

10 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten		
	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Kosten plaatsingen en opnamen eigen aandelen	1	2
Kosten externe accountant	4	4
Totaal	5	6

11 Lopende kosten

Lopende kosten		
In %	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Kostensoort		
Beheerkosten	0,00	0,87
Overige kosten	0,76	0,68
Totaal	0,76	1,55

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddelde vermogen. Het gemiddeld vermogen is gebaseerd op basis van vijf waarnemingen. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten. Uit de in de lopende kosten begrepen beheerkosten worden alleen de kosten voor vermogensbeheer van het fonds, waaronder de administratie bekostigd. Alle overige kosten komen voor rekening van het fonds en zijn opgenomen onder de overige kosten. Deze kosten bestaan onder meer uit de kosten voor externe adviseurs, toezichthouders, kosten voor de externe accountant, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten, de kosten gerelateerd aan uitstaande participaties, bewaarloon, bankkosten 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. In de lopende kosten wordt rekening gehouden met de kosten van Robeco Global Private Equity C.V., voor zover die direct ten laste zijn gebracht van de deelneming van Robeco Private Equity. Niet inbegrepen zijn kosten die via de beleggingen van de CV indirect ten laste van het vermogen zijn gebracht. Dit betreft dus uitsluitend de operationele kosten van de C.V. zelf.

12 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 30% (over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2017 26%). 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 gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. 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. De som van plaatsingen en opnamen eigen participaties wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds. Kasgelden en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

13 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- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Transactiesoort		
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	100,0	100,0

De bedragen die de beheerder, RIAM, heeft ontvangen aan management en performance fee zijn separaat opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten betaald:

Betaalde beheerkosten			
In EUR x duizend	Tegenpartij	01/01- 30/06/2018	01/01- 30/06/2017
Beheerkosten	RIAM	-	5

Aanvullende informatie Robeco Global Private Equity C.V.

Algemeen

Robeco Global Private Equity C.V. staat niet onder toezicht. De jaarrekening is verkrijgbaar op het adres van de vennootschap.

Samenstelling beleggingen per 30 juni 2018 en 31 december 2017

Investee Funds

USD x duizend

	30/06/2018	31/12/2017
Advent Global Private Equity V-C, L.P.	-	31
Atlas Ventures VI, L.P.	-	1.998
Charterhouse Capital Partners VII, L.P.	17	17
EQT IV, L.P.	-	3
Green Equity Investors IV, L.P.	402	488
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.	69	70
Warburg Pincus International Partners, L.P.	698	781
Wellspring Capital Partners III, L.P.	10	10
	1.196	3.398

Eigen vermogen

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap

De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap per 30 juni 2018 is USD 7.084.337 (per 31 december 2017 USD 7.068.223). 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 2018 USD 118.183 (per 31 december 2017 USD 117.523).

Kostenstructuur Commanditaire Vennootschap

Kosten van beleggingen en overige kosten

De beherend vennoot brengt een management fee in rekening aan de deelnemers in Robeco Global Private Equity C.V., deze fee wordt overeenkomstig het fee-schema over de deelnemers verdeeld. Er wordt geen management fee in rekening gebracht aan de medewerkers van Robeco Alternative Investments en aan Robeco Private Equity. Alle eventuele overige kosten van Robeco Global Private Equity C.V., onder meer bestaande uit de kosten verbonden aan het doen van beleggingen, de externe accountant, publicaties, drukkosten, alsmede eventuele lasten ter zake van lokale belastingen en rechten, komen voor rekening van Robeco Global Private Equity C.V. Deze lasten strekken in mindering op het fondsvermogen, naar rato van het door het fonds via Robeco Global Private Equity C.V. geïnvesteerde vermogen.

Valutakoersen

EUR 1	30/06/2018	31/12/2017
CAD	1,5359	1,5045
GBP	0,8844	0,8877
USD	1,1676	1,2008

Rotterdam, 31 augustus 2018

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.:

Beleidsbepalers van RIAM:

Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Roland Toppen

Victor Verberk

Overige gegevens

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2018 en op 30 juni 2018 hadden de beleidsbepalers van de beheerder van het fonds de in navolgende tabel vermelde totale persoonlijke belangen in beleggingen van het fonds.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2018	Omschrijving	Aantal
Robeco Global Private Equity C.V.	Bestuurszetels	8*

Op 30 juni 2018	Omschrijving	Aantal
Robeco Global Private Equity C.V.	Bestuurszetels	8*

* Betreft bestuurszetels bij Robeco Institutional Asset Management B.V., de beherend venoot van Robeco Global Private Equity C.V.

Verklaring getrouw beeld

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

- de financiële cijfers in deze jaarrekening een getrouw beeld geven van de activa, de passiva en de financiële positie per 30 juni 2018 en het resultaat van Robeco Private Equity over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018;
- dit halfjaarbericht geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende de eerste helft van het boekjaar 2018 van Robeco Private Equity en de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in dit halfjaarbericht zijn opgenomen en de te verwachten gang van zaken.

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.