ROBECO

Robeco Private Equity

Verslag 3e kwartaal 2010

Verantwoord Beleggen
www.robeco.nl

Inhoudsopgave

Algemene informatie **4**

Kerncijfers **6**

Verslag van de beheerder **7**
Algemene inleiding 7
Beleggingsresultaat 8
Beleggingsbeleid 8
Vooruitzichten 11

Financiële cijfers **12**
Balans 12
Winst- en verliesrekening 12
Kasstroomoverzicht 13

Toelichtingen **14**
Algemeen 14
Risico's financiële instrumenten 14
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat 15
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening 16
Spreiding van het vermogen 17

Overige gegevens **17**
Accountant 17

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 Fund Management B.V.
Directieleden:
Dr. Ir. P.J.J. Ferket (per 16 september 2010)
Drs. M.F. van der Kroft (tot 16 september 2010)
Drs. E.J. Siermann
Drs. V. Wytzes

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

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

Accountant
Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

Robeco Private Equity (het "fonds") is een in Nederland gevestigd besloten fonds voor gemene rekening. Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling en is 0% vennootschapsbelasting verschuldigd, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend aan de aandeelhouders uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.
Robeco Private Equity heeft een in tijd beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. 24 december 2002. Deze looptijd kan ter uitsluitende beoordeling van de Beheerder met perioden van maximaal drie maal één jaar worden verlengd, teneinde de verkoop van het fonds af te kunnen afwikkelen. Het besluit tot al dan niet gehele liquidatie van het fonds voor het einde van de looptijd van twaalf jaren, kan worden genomen door de beheerder en de bewaarder gezamenlijk.

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.

Financiële bijsluiter en prospectus

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

Verantwoord beleggen

Op 1 februari 2010 kondigde Robeco de introductie van Verantwoord Beleggen aan. Robeco staat voor verantwoord beleggen omdat wij geloven dat goed ondernemingsbestuur en verantwoord ondernemen leiden tot betere risico-rendementsverhoudingen. De introductie van Verantwoord Beleggen gaf uiting aan deze overtuiging, en kon bouwen op een jarenlange ervaring met de integratie van factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur in het beslisproces voor beleggingen. Sinds de aankondiging in februari heeft de Robeco Groep actief voortgebouwd aan Verantwoord Beleggen. Een voorbeeld daarvan is de recente lancering van het innovatieve fonds Robeco Euro Sustainable Credits. Het beheer van Robeco Euro Sustainable Credits combineert de expertise van SAM Sustainable Asset Management AG (onderdeel van de Robeco Groep) op het gebied van duurzaamheid met de ervaring van Robeco op het gebied van credits. Het fonds streeft naar outperformance via een krachtige issuerselectie en beperkt tegelijkertijd het neerwaartse risico op de lange termijn via duurzaamheidsanalyses. Meer informatie over Verantwoord Beleggen bij Robeco en hoe dit van invloed is op de Robeco-producten is te vinden op www.robeco.com.

Stembeleid op aandelen in de beleggingsportefeuille

De beheerder heeft het streven om wereldwijd het stemrecht uit te oefenen op door het fonds gehouden aandelen.
De beheerder doet dit vanuit de overtuiging dat 'good corporate governance' op de lange termijn goed is voor de aandeelhouderswaarde. Het corporate governance beleid van de beheerder is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN). De beheerder heeft de opvatting dat lokale wetten en codes voor ondernemingsbestuur, zoals de Code Tabaksblat in Nederland, het leidende kader voor de corporate governance praktijk en het stemgedrag vormen. Deze zienswijze is consistent met de toepassing van de ICGN-principes 7.2 ("naleving van de wet") en 8.1 ("naleving en openbaarmaking van codes en systemen voor corporate governance"). Meer informatie over het stembeleid wordt gepubliceerd op www.robeco.com.

Toelichting

Het vermogen van Robeco Private Equity is in de eerste negen maanden van 2010 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Global Private Equity C.V. zijn in het 1e tot en met 3e kwartaal 2010 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde Private Equity fondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht 2006 – 2010

In %

	2010 [5]	2009	2008	2007	2006	gemiddeld
Performance op basis van:						
- Beurskoers [1]	87,2	17,6	–61,4	2,7	1,3	–2,6
- Intrinsieke waarde [2]	16,8	27,4	–40,0	5,7	16,8	2,1
Uitkering [3]	4,70	–	13,90	–	–	
Vermogen[4]	17,5	15,7	12,3	26,6	25,2	

[1] Indien een kapitaaluitkering heeft plaatsgevonden, wordt hiervoor geen correctie doorgevoerd.

[2] Indien van toepassing gecorrigeerd voor kapitaaluitkering.

[3] Per participatie EUR x 1.

[4] EUR x miljoen.

[5] Betreft de periode 1 januari tot en met 30 september 2010.

Verslag van de beheerder

Algemene inleiding

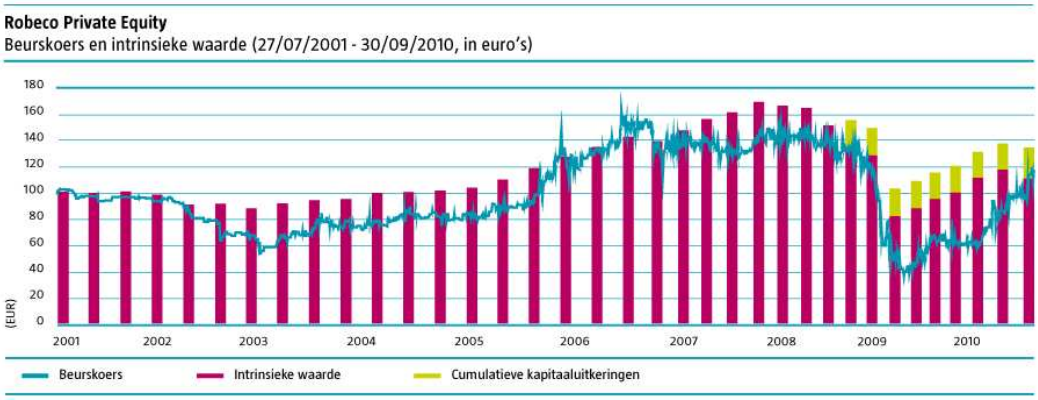
Het derde kwartaal van 2010 kende evenals het tweede kwartaal een stijging in dealactiviteit. Uit data van Private Equity Intelligence (Preqin) blijkt dat wereldwijd in totaal 515 private-equitydeals werden aangekondigd voor een totaalbedrag van ongeveer USD 67 miljard, een stijging van 29% en 147% ten opzichte van respectievelijk het tweede en eerste kwartaal van dit jaar.

Vooral in Europa steeg de totale transactiewaarde sterk in vergelijking met het voorgaande kwartaal. In totaal werden 186 deals aangekondigd voor een totale transactiewaarde van USD 26 miljard, een stijging van 120% ten opzichte van het tweede kwartaal (USD 12 miljard) en ongeveer drie keer de totale waarde van de transacties die in het eerste kwartaal hebben plaatsgevonden. Dealactiviteit in de Verenigde Staten bleef relatief stabiel: 249 deals met een totale transactiewaarde van USD 34 miljard, vergeleken met 233 deals (USD 32 miljard) in het voorgaande kwartaal. In Azië en de rest van de wereld werden 80 deals aangekondigd met een totale transactiewaarde van USD 6 miljard, een daling ten opzichte van het tweede kwartaal (USD 8 miljard), maar nog altijd boven het niveau van dezelfde periode van 2009.

Uit data van Preqin blijkt verder dat in het derde kwartaal van 2010 ongeveer USD 59 miljard aan nieuwe commitments werd opgehaald door 83 private-equityfondsen. Dit betekent een toename van 20% ten opzichte van het tweede kwartaal, toen het laagste niveau in zes jaar werd bereikt. Desondanks lag het bedrag nog onder het niveau van het eerste kwartaal, toen USD 66 miljard aan nieuwe commitments werd opgehaald. Het meeste kapitaal werd opgehaald door buyout fondsen (USD 21 miljard), gevolgd door distressed debt fondsen en real estate fondsen (beide ongeveer USD 9 miljard). Vooruitkijkend zien we een kleine toename van zowel het aantal fondsen (1.547) dat naar de markt komt als van de hoeveelheid kapitaal (USD 571 miljard) dat deze fondsen willen ophalen. Een groot deel van de fondsen zijn actief in de Verenigde Staten (45%), gevolgd door Azië en opkomende markten (31%). In Europa zijn momenteel de minste fondsen in de markt (24%). Desondanks is een van de grootste fondsen die momenteel in de markt zijn, een Europees fonds: BC European Capital IX. BC Partners streeft ernaar EUR 6 miljard op te halen voor dit fonds, dat zich primair richt op leveraged buyout (LBO) transacties in Europa. Hiermee is BC Partners een van de eerste van een groot aantal Europese LBO fondsen dat naar verwachting de komende 18 maanden naar de markt komt, waarbij ze een geschat totaalbedrag van ongeveer EUR 50 miljard willen ophalen.

Wat betreft realisaties is een toename te zien van het aantal beursgangen en verkopen aan andere private-equityfondsen, de zogenaamde secondary buyouts. Volgens een recent onderzoek, uitgevoerd door Ernst & Young, werd gedurende de eerste drie kwartalen van 2010 bijna USD 22 miljard opgehaald bij 94 beursgangen. Dit betekent een aanzienlijke stijging ten opzichte van dezelfde periode in 2009, toen ruim USD 5 miljard werd opgehaald door 17 bedrijven. Voorbeelden van opvallende (private equity) beursgangen zijn reisbureau Amadeus (EUR 1,3 miljard; BC Partners en Cinven), voedingsconcern Chr. Hansen (USD 521 miljoen; PAI Partners) en chemieconcern Brenntag (EUR 748 miljoen; BC Partners). Verder werd bekend dat secondary buyouts goed waren voor ruim de helft van alle exits die plaatsvonden gedurende de eerste drie kwartalen van 2010. Volgens onderzoeksbureau Dealogic bedroeg de totale waarde van secondary buyouts ongeveer USD 10 miljard in het derde kwartaal, goed voor 53% van het totaal.

Beleggingsresultaat



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

Aan het einde van het tweede kwartaal van 2010 bedroeg de slotkoers EUR 99,00 en de intrinsieke waarde per participatie EUR 116,13. Dit resulteerde in een discount van 14,8%. Aan het einde van het derde kwartaal van 2010 was de slotkoers van Robeco Private Equity gestegen naar EUR 118,88 en was de intrinsieke waarde per participatie gedaald naar EUR 108,89. De beurskoers steeg derhalve met 20,1% , terwijl de intrinsieke waarde een daling liet zien van 6,2% . Hiermee handelt het fonds voor het eerst sinds 2006 weer tegen een premie (9,2%). De daling van de intrinsieke waarde is voornamelijk het gevolg van een onbelaste kapitaaluitkering ter waarde van EUR 4,70 per aandeel die begin september heeft plaatsgevonden. Rekeninghoudend met deze kapitaaluitkering daalde de intrinsieke waarde met 1,8% gedurende het derde kwartaal. Verder is de dollar gedurende het kwartaal met bijna 10% gedaald ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed heeft gehad op de waardering van Robeco Global Private Equity C.V.

Sinds de start in 2001 tot aan 30 september 2010 heeft het fonds inmiddels een totaalbedrag van EUR 18,60 uitgekeerd aan participanten. Rekening houdend met deze kapitaaluitkeringen bedraagt de totale waarde van het fonds per ultimo derde kwartaal EUR 127,48. Dit komt overeen met een cumulatief rendement van 27,5%.

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

Beleggingsbeleid

Per ultimo september 2010 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 55,5% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 42,3% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 2,2% uit liquide middelen.

Beursgenoteerde beleggingen
Per 30 september 2010 werd circa 55,5% (30 juni 2010: 50,5%) van de portefeuille aangehouden in 14 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 2010 werden de grootste belangen gehouden in de volgende vijf beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille (gemeten in waarde)
Onex Corporation	11,6%
Graphite Enterprise Trust	10,6%
HgCapital Trust Plc	10,3%
Electra Private Equity Plc	10,2%
GIMV N.V.	8,9%
Subtotaal	**51,6%**
Overige beursgenoteerde private-equityfondsen	**48,4%**

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het derde kwartaal van 2010 met ruim 3% gestegen (gemeten in euro's). Tegelijkertijd is de totale waardering van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille gedurende het kwartaal met ruim 12% afgenomen als gevolg van een nieuwe distributie vanuit Robeco Global private Equity C.V. aan het fonds. Als gevolg hiervan is de relatieve positie van beursgenoteerde private-equityfondsen binnen de totale portefeuille van Robeco Private Equity gedurende het derde kwartaal van 2010 gestegen van 50,5% naar 55,5%.

Het derde kwartaal liet een positief beeld zien wat betreft rendementen. Slechts een van de 14 beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille liet een lichte koersdaling zien (Castle Private Equity; –0,8%). De grootste stijgers waren Absolute Private Equity (+22,8%), Pantheon International Participations ('PIP') (+19,9%) en SVG Capital (+16,0%). Bij Absolute Private Equity kondigde de manager een verlenging aan van het aandelen inkoopprogramma, om zodoende de handel in het aandeel te bevorderen en de bovengemiddelde discount te verkleinen. In combinatie met een positieve stijging van de intrinsieke waarde heeft dit een positieve invloed gehad op de beurskoers. Ook voor PIP geldt dat het fonds tegen een hoge discount handelde en na een koersdaling gedurende het tweede kwartaal (–9,8%) een goed herstel liet zien gedurende het derde kwartaal. SVG Capital kende een sterke koersstijging nadat het fonds positieve cijfers had gepubliceerd over het eerste halfjaar van 2010. Hoewel wisselkoersen een negatieve impact hadden op de cijfers, werd dit meer dan goedgemaakt door opwaarderingen van de ondernemingen in de portefeuille als gevolg van positieve winstcijfers. Als gevolg hiervan steeg de intrinsieke waarde van het fonds met 5% gedurende de eerste zes maanden van 2010.

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. op 30 augustus een distributie gedaan ter waarde van USD 0,5 miljoen. Het totaal aan distributies sinds de oprichting van het fonds stijgt hierdoor naar USD 6,0 miljoen. Tegelijkertijd bedroeg de waarde van de resterende portefeuille aan het eind van het tweede kwartaal USD 10,1 miljoen, een lichte daling van 2,1% ten opzichte van de USD 10,3 miljoen per einde tweede kwartaal 2010. De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden, blijft stabiel op 2,3 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo september 2010.

In deze context is het belangrijk op te merken dat de waarderingen van de meeste onderliggende private-equityfondsen met een vertraging van een kwartaal binnenkomen. Als gevolg hiervan is de waarde van Robeco Global Private Equity C.V. voornamelijk gebaseerd op waarderingen van onderliggende fondsen per 30 juni 2010, gecorrigeerd voor kasstromen die hebben plaatsgevonden gedurende het derde kwartaal van 2010. Herwaarderingen die gedurende het derde kwartaal van 2010 zijn doorgevoerd, zijn derhalve nog niet in de cijfers verwerkt.

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

Verloop overzicht Kapitaaluitkering

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

Vanwege de omvang van de distributie (USD 0,9 miljoen) die eind juni 2010 vanuit Robeco Global Private Equity C.V. heeft plaatsgevonden, is besloten een tussentijdse uitkering in september te laten plaatsvinden. Daarnaast heeft Robeco Global Private Equity C.V. op 30 augustus 2010 een bedrag uitgekeerd aan Robeco Private Equity. Echter, vanwege de al geplande uitkering in september en de beperkte omvang van de resterende kaspositie van Robeco Private Equity, heeft de beheerder besloten dit bedrag niet in oktober uit te keren.

Commitments 2005
Advent Global Private Equity V-C
Barclays Private Equity European Fund II -E
PAI Europe IV-B

Commitments 2004
Accent Equity 2003 Fund
APAX Europe VI-A
Bencis Buyout Fund II
EQT IV
Exponent Private Equity Partners
Forward Ventures V
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II
Institutional Venture Partners XI
TA Atlantic & Pacific V

Commitments 2003
3i Europartners IV-A
Capital International Private Equity Fund IV
Charterhouse Capital Partners VII
Freeman Spogli Equity Partners V
Kelso Investment Associates VII
Nordic Capital V
Permira Europe III
Swander Pace Capital Partners III
Warburg Pincus International Partners
Wellspring Capital Partners III

Commitments 2002
Bain Capital VI Coinvestment Fund[1]
Barclays Private Equity European Fund 'D'
The Third Cinven Fund US (No.5)
Deutsche European Partners IV (No. 2)[1]
Green Equity Investors III[1]
Green Equity Investors IV
Heartland Industrial Partners[1]
Industri Kapital 2000[1]
Lindsay Goldberg & Bessemer
Stonebridge Partners Equity Fund II[1]

Commitments 2001
Advent Global Private Equity IV-D
Apax Europe V-A
Atlas Venture Fund VI
Crimson@Velocity Fund
JP Morgan Partners Global Investors
Willis Stein & Partners III

Vooruitzichten

Voor de komende periode voorzien we een verhoogde investeringsactiviteit in de private-equitymarkt waarbij we verwachten dat secondary buyouts een belangrijke rol zullen blijven spelen. Dit zal met name voor de volwassen Private-equityfondsen – zowel in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. als in portefeuille van beursgenoteerde private-equityfondsen – mogelijkheden bieden voor realisaties. Daarnaast zien wij verder groeipotentieel voor de beursgenoteerde portefeuille als gevolg van de nog altijd aanzienlijke discounts en van de winstontwikkelingen in de portefeuilles. We verwachten verder dat het percentage van het vermogen dat thans is belegd in private equity ongeveer gelijk zal blijven in de komende periode. In 2008 is een kapitaaluitkeringsbeleid aangekondigd, waarbij, afhankelijk van portefeuilleontwikkelingen, alle toekomstige distributies van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen waarin is belegd, volledig zullen worden uitgekeerd. In het vervolg van 2010 zijn wij niet voornemens verdere kapitaaluitkeringen te doen, rekening houdend met de huidige beperkte kaspositie en eventuele stortingsverplichtingen in de komende periode.

Rotterdam, 16 november 2010
De beheerder
Robeco Fund Management B.V.

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

Financiële cijfers

Balans

EUR x duizend	30/09/2010	31/12/2009
Beleggingen		
Financiële beleggingen		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	7.389	7.600
Aandelen	9.703	7.683
Som der beleggingen	**17.092**	**15.283**
Vorderingen	**14**	**10**
Overige activa		
Liquide middelen	**453**	**439**
Kortlopende schulden	**87**	**68**
Vorderingen plus overige activa minus kortlopende schulden	**380**	**381**
Fondsvermogen	**17.472**	**15.664**

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend	01/01/2010-30/09/2010
Opbrengsten uit beleggingen	70
Waardeveranderingen	2.695
	2.765
Kosten	
Beheerkosten	203
Performance fee	–
Overige kosten	–
	203
Nettoresultaat	**2.562**

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend	**01/01/2010-30/09/2010**
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	776
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	–754
Netto kasstroom	**22**
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	–8
Toename (+) afname (–) geldmiddelen*	**14**

* 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 marktbewegingen. Daarnaast dienen beleggers zich bewust te zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan variëren als gevolg van wijziging in politieke, economische of marktomstandigheden, alsmede door een veranderde individuele bedrijfssituatie.

Concentratierisico

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

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt middels het gebruik van valutatermijncontracten en valutaopties.

Tegenpartijrisico

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

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

Beheerder en uitbesteding

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

Gelieerde maatschappijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde maatschappijen zoals Robeco Institutional Asset Management B.V., Robeco Securities Lending B.V., Robeco Direct N.V., Robeco Nederland B.V. en andere entiteiten van de Rabobank Groep, als bedoeld in het BGfo. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze maatschappijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) de uitvoering van het beleggingsbeleid, (2) de financiële administratie, (3) de marketing en distributie, (4) het uitlenen van effecten, (5) het inlenen van personeel en (6) plaatsing en opnamen van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde maatschappijen: treasury management, derivatentransacties, bewaring van financiële instrumenten, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking, het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereglementeerde 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	**01/01/2010-30/09/2010**
Stand 1 januari	15.664
Kapitaaluitkering	–754
Nettoresultaat	2.562
Stand 30 september	**17.472**

Per 30 september 2010 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.457,81 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 108,89.

Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 30 september 2010 nog een stortingsverplichting van USD 4.572 duizend.

Performance fee

Naast de jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatieafhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde 'hoog waterpeil'. Voor de beurskoers die voor de 'performance fee' berekening wordt gehanteerd, wordt uitgegaan van het gemiddelde van de slotkoersen op de effectenbeurs gedurende de laatste twintig beursdagen. De performance fee bedraagt 10% van het door het fonds behaalde rendement boven het 'hoog waterpeil'.
De performance fee is opeisbaar en betaalbaar vanaf de eerste beursdag van het nieuwe boekjaar. Gedurende het boekjaar wordt deze vergoeding, indien van toepassing, al voorcalculatorisch ten laste van de intrinsieke waarde van het Fonds gebracht.
Het 'hoog waterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 142,28 en is hoger dan de beurskoers per 30 september 2010 welke EUR 118,88 bedroeg en is hoger dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers welke EUR 130,03 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 2010, naar valuta

Valutaire verdeling

	Bedrag EUR x duizend	Percentage
Amerikaanse dollar	8.422	48,2
Britse pond	4.820	27,6
Euro	2.315	13,3
Canadese dollar	1.126	6,4
Zwitserse frank	783	4,5
Japanse yen	5	0,0
Zweedse kroon	1	0,0
Totaal	**17.472**	**100,0**

Overige gegevens

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.