

Robeco Private Equity

Fonds voor gemene rekening

Verslag 1^e kwartaal 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	6
Correctie eerder gepubliceerde intrinsieke waardes Robeco Private Equity	6
Beleggingsbeleid	6
Vooruitzichten	11
Sustainability investing	11
Kwartaalcijfers	13
Balans	13
Winst- en verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	14
Toelichtingen	15
Algemeen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat	16
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	17
Spreiding van het vermogen	18
Overige gegevens	18
Accountant	18
Dividenduitkering	18
Gebeurtenissen na balansdatum	18

Robeco Private Equity

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

Contactgegevens

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

Beheerder

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

Bewaarder

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

Fondsmanagers

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

Fund agent en betaalkantoor

Rabo Securities
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Algemene informatie

Juridische en fiscale aspecten

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

Looptijd van het fonds

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. op 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. Besloten is de looptijd van Robeco Global Private Equity C.V. met een periode van één jaar te verlengen tot 24 december 2015. Op 30 april 2014 heeft de beheerder besloten de looptijd van het fonds Robeco Private Equity eveneens met één jaar te verlengen tot 24 december 2015.

Closed-end fonds

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

Prospectus

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

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in het eerste kwartaal van 2014 vrijwel geheel in private-equityfondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in eerste kwartaal van 2014 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde private-equityfondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

Kerncijfers

Overzicht over 1 januari 2010 – 31 maart 2014

	2014 ⁴	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld ⁵
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde ¹	3,2	14,5	14,6	-2,6	29,5	16,7
Kapitaaluitkering ²	–	44,35	13,50	14,00	4,70	
Dividenduitkering ²	–	6,65	–	–	–	
Vermogen ³	10,7	10,4	16,9	16,7	19,5	

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

² Per participatie.

³ EUR x miljoen.

⁴ Betreft de periode 1 januari tot en met 31 maart 2014.

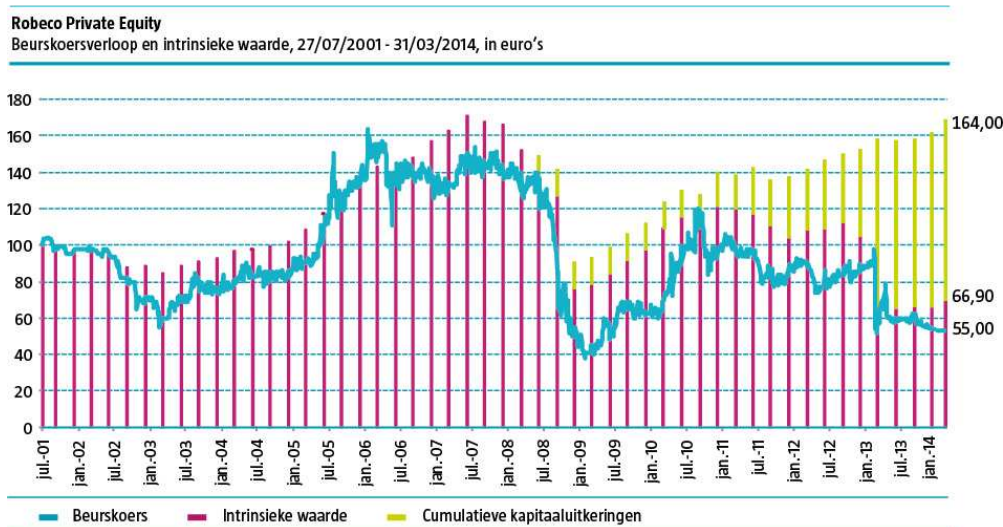
⁵ Betreft het gemiddelde over 5 jaar.

Verslag van de beheerder

Beleggingen

Per 31 maart 2014 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 35 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 30,7% van het totale fondsvermogen. Het commitmentprogramma via Robeco Global Private Equity C.V. in niet-beursgenoteerde private-equityfondsen was reeds in 2005 afgerond. De portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen bedroeg per 31 maart 2014 ongeveer 57,5% van het fondsvermogen. Het overige vermogen van Robeco Private Equity dat niet in private equity is belegd, is rentedragend uitgezet.

Beleggingsresultaat



Op 27 juli 2001 werd Robeco Private Equity geïntroduceerd aan Euronext te Amsterdam, tegen een koers van EUR 100,00 per participatie. Per ultimo 2013 bedroeg de slotkoers EUR 55,39 met een intrinsieke waarde van EUR 64,80 oftewel een discount van 14,5%. Per 31 maart 2014 bedroeg de slotkoers EUR 55,00 met een intrinsieke waarde van EUR 66,90 oftewel een discount van 17,8%. Per saldo is de intrinsieke waarde gedurende het eerste kwartaal van 2014 met 3,2% gestegen, terwijl de beurskoers met 0,7% is gedaald. Er zijn in het eerste kwartaal van 2014 geen kapitaaluitkeringen gedaan. In totaal is er sinds de aanvang van het fonds tot ultimo maart 2014 voor EUR 97,10 per participatie uitgekeerd. Sinds de aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement (gebruikmakend van de IRR-methode) op basis van intrinsieke waarde 4,4% op jaarbasis (inclusief kapitaal- en dividenduitkeringen), en op basis van beurskoers 3,8% op jaarbasis (inclusief kapitaal- en dividenduitkeringen).

Het huidige verschil tussen de beurskoers en intrinsieke waarde zal aan het einde van de looptijd van het fonds zijn verdwenen. Dit komt doordat dan de waarde van het fonds aan de participatiehouders zal zijn uitgekeerd.

Correctie eerder gepubliceerde intrinsieke waardes Robeco Private Equity

In het persbericht van 30 april 2014 is melding gemaakt van de correctie van de eerder gepubliceerde intrinsieke waardes voor 2013. Voor nadere informatie over de actuele status en de compensatieregeling verwijzen wij u naar de productpagina van Robeco Private Equity bereikbaar via de productselector op www.robeco.nl.

Beleggingsbeleid

Per 31 maart 2014 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 57,5% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 30,7% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 11,8% uit liquide middelen en overige vorderingen minus kortlopende schulden.

Genoteerde beleggingen

Per 31 maart 2014 werd circa 57,5% (31 december 2013: 56,8%) van de portefeuille aangehouden in 14 beursgenoteerde private-equityfondsen, waarvan de onderliggende beleggingen gespreid zijn over alle typen private equity (venture capital, development capital, buy-outs en mezzanine) en regio's (Noord-Amerika, West-Europa en bepaalde opkomende markten, waarbij het meeste kapitaal geïnvesteerd is in West-Europese private-equityfondsen). Deze fondsen zijn geselecteerd uit een totaal beleggingsuniversum van enige honderden fondsen. Per ultimo maart 2014 werden belangen gehouden in de volgende beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Partners Group Global Opportunities Fund	11,8%
Eurazeo	10,1%
3i Group PLC	8,6%
Candover Investments PLC	8,2%
KKR & Co LP	7,2%
Graphite Enterprise Trust	7,0%
Onex Corporation	6,7%
Electra Private Equity PLC	6,7%
NB Private Equity Partners	6,4%
Intermediate Capital Group PLC	6,4%
HgCapital Trust PLC/fund	5,6%
Ares Capital Corporation	5,4%
JZ Capital Partners Ltd	5,1%
Gimv NV	4,8%
Totaal	100,0%

De omvang van de portefeuille met beursgenoteerde private-equityfondsen is gedurende het eerste kwartaal met 4,5% gestegen (gemeten in euro's). Tegelijkertijd is de totale waardering van de niet-beursgenoteerde private-equityfondsen¹ in de portefeuille relatief constant gebleven. Als gevolg hiervan is de relatieve weging van de beursgenoteerde private-equityfondsen in de portefeuille licht toegenomen in het eerste kwartaal. Teneinde de relatieve weging van de beursgenoteerde beleggingen in lijn te brengen met de weging van de niet-beursgenoteerde beleggingen, zal de portefeuille met beursgenoteerde beleggingen in de komende periode gedeeltelijk worden afgebouwd (zie ook sectie 'kapitaaluitkeringen').

In het eerste kwartaal van 2014 is de indeling van de portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen gelijk gebleven. Op basis van de rendementsvooruitzichten is ervoor gekozen om het aantal posities in minder liquide funds of funds laag te houden en meer gewicht toe te kennen aan fondsen die actief hun portefeuilles beheren. De nadruk ligt op fondsen die een volwassen portefeuille hebben en hierdoor sneller kunnen profiteren van een verbetering van het verkoopklimaat. Verder is de nadruk gelegd op het segment voor kleine tot middelgrote buyouts en groeikapitaal. In dit segment zien we de beste vooruitzichten voor waardecreatie in de komende jaren. Tenslotte hebben we ook rekening gehouden met de waarderingsniveaus. Er zijn nog altijd fondsen die in onze ogen ondergewaardeerd zijn en derhalve tegen een bovengemiddelde discount ten opzichte van de intrinsieke waarde handelen. Dit biedt in de huidige aantrekkelijke markt kansen voor een bovengemiddelde koersstijging.

De portefeuille met genoteerde beleggingen heeft de positieve trend doorgezet gedurende het eerste kwartaal van 2014. Nagenoeg over de gehele linie zijn de koersen gestegen. De best presterende fondsen waren Candover Investments (+35,9%), NB Private Equity Partners (+16,6%) en Eurazeo (+14,5%).

De positieve koersontwikkeling voor Candover is het directe resultaat van het begin dit jaar aangekondigde start van een verkoopproces voor Expro Oil, de grootste positie in de portefeuille. De onderneming presteert zeer goed en heeft inmiddels een orderboek van USD 2 miljard opgebouwd, een record in het 40-jarige bestaan van de

¹ De positie in Conversus is geliquideerd zoals gerapporteerd in het voorgaande verslag.

onderneming. Het bedrijf verleent diverse diensten aan de olie- en gassector en is onder andere marktleider op het gebied van het testen van olie- en gasbronnen in diepe wateren. Daarnaast heeft Candover de onderneming Innovia (de laatste investering in haar 2001 fonds) verkocht aan Arle Capital. De totale opbrengsten bedagen 2,1 maal de kostprijs van de investering en hiermee is de investering verkocht tegen een waardering die 15% boven de meest recente boekwaarde ligt. Innovia is een fabrikant van films (verpakking) voor specifieke toepassingen zoals labels en verpakkingen.

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, waarvan 2 secondaries inmiddels zijn geliquideerd en afgewikkeld. Daarnaast heeft het fonds zijn resterende positie in Bencis Buyout Fund II begin 2013 verkocht in de secondary markt. Per ultimo maart 2014 had het fonds zodoende resterende belangen in 35 onderliggende private-equityfondsen. De portefeuille is goed gespreid over de verschillende regio's, sectoren, tijd en over de verschillende stadia van ontwikkeling.

Ondanks het moeilijke marktklimaat ontwikkelt de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. zich goed. Als gevolg hiervan heeft Robeco Global Private Equity C.V. per 31 maart 2014 een totaalbedrag van USD 14,6 miljoen uitgekeerd aan Robeco Private Equity (ongewijzigd sinds 31 december 2013). De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden, bedraagt hierdoor 2,77 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo maart 2014 (een marginale stijging ten opzichte van 31 december 2013: 2,76 maal de kostprijs).

Per ultimo maart 2014 werden belangen gehouden in de volgende private-equityfondsen:

Portefeuille-overzicht Robeco Global Private Equity C.V.

Primary fondsen	Regio	Segment	Vintage jaar
3i Europartners IV	Europa	Mid-Market	2003
Accent Equity 2003	Europa	Mid-Market	2003
Advent Global Private Equity IV-D	Europa	Mid-Market, LBO	2001
Advent Global private Equity V-C	Europa	Mid-Market, LBO	2005
Apax Europe V-A	Europa	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Apax Europe VI-A	Europa	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2005
Atlas Ventures VI	USA, Europa	Venture Capital	2000
Capital International Private Equity Fund IV	Opkomende markten	Mid-Market	2004
Charterhouse Capital Partners VII	Europa	LBO	2003
Crimson @ Velocity Fund	USA, Opkomende markten	Venture Capital	2000
Equistone European Private Equity Fund 'D' ¹	Europa	Mid-Market	2002
Equistone European Private Equity Fund II 'E' ¹	Europa	Mid-Market	2005
EQT IV	Europa	LBO	2004
Exponent Private Equity Partners	Europa	Mid-Market	2004
Forward Ventures V	USA	Venture Capital	2004
FFL Capital Partners II	USA	Mid-Market, LBO	2004
FS Equity Partners V	USA	Mid-Market, LBO	2004
Green Equity Investors IV	USA	Mid-Market, LBO	2003
Institutional Venture Partners XI	USA	Venture Capital	2005
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman)	Wereldwijd	Venture Capital, Mid-Market, LBO	2001
Kelso Investment Associates VII	USA	Mid-Market, LBO	2004
Lindsay Goldberg & Bessemer	USA, Europa	LBO	2002
Nordic Capital V	Europa	Mid-Market	2003
PAI Europe IV-B	Europa	Mid-Market, LBO	2005
Permira Europe III	Europa	Mid-Market, LBO	2004
SPC Partners III	USA	Mid-Market	2003

Portefeuille-overzicht Robeco Global Private Equity C.V.

TA Atlantic & Pacific V	USA, Europa	Venture Capital, Mid-Market	2005
The Third Cinven Fund US (No. 5)	Europa	LBO	2002
Wellsping Capital Partners III	USA	Mid-Market	2002
Willis Stein & Partners III	USA	Mid-Market, LBO	2001
Secondary fondsen			
Green Equity Investors III ²	USA	Mid-Market, LBO	1999
Heartland Industrial Partners ²	USA	Mid-Market	2000
Industri Kapital 2000 Limited Partnership III ²	Europa	Mid-Market, LBO	2000
Stonebridge Partners Equity Fund II ²	USA	Mid-Market	1997
Warburg Pincus International Partners	Wereldwijd	Mid-Market, LBO	2000

¹ De naam Barclays Private Equity is gewijzigd in Equistone Partners als gevolg van de afsplitsing van Barclays bank.

² via de deelname van Robeco Global Private Equity C.V. in RGS Capital, L.P.

Overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen in de portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. in het eerste kwartaal van 2014:

Advent International GPE V

Het fonds deed een extra kapitaaluitkering als gevolg van de verkoop van Computer Age Management Services, een leverancier van transactieverwerkingsdiensten voor de financiële sector in India. Het bedrijf is verkocht aan de National Stock Exchange in India. De investering heeft een rendement opgeleverd van 0,6 maal de kostprijs. De ongerealiseerde portefeuille is verder in waarde gestegen als gevolg van hogere waarderingen voor vergelijkbare bedrijven aan de beurs.

APAX Europe V - A, L.P.

De waarde van de portefeuille is gedaald gedurende het kwartaal. De daling is hoofdzakelijk veroorzaakt door een lagere waardering voor de investering in het beursgenoteerde Travelex (geldwisselkantoor). Het fonds distribueerde de resterende inkomsten en opbrengsten verkregen uit de verkoop van NXP (chipfabrikant).

APAX Europe VI - A, L.P.

De waarde van de portefeuille is gestegen gedurende het kwartaal. De stijging is hoofdzakelijk veroorzaakt door een hogere waardering voor King.com (aanbieder van games voor de mobiele telefoon, bijv. Candy Crush). Het fonds distribueerde de inkomsten en opbrengsten verkregen uit de beursgang van King.

Exponent Private Equity Partners I

De waardering van de portefeuille is gestegen gedurende het kwartaal. Dit werd met name veroorzaakt door portefeuilleonderneming Trainline (online verkoop van treinkaartjes), dat beter presteert dan verwacht voor het jaar eindigend op 28 februari 2014.

Green Equity Investors IV

Het fonds heeft kapitaal uitgekeerd als gevolg van de herkapitalisatie van de investering in Jetco Cash & Carry ("Jetco"), één van de toonaangevende groothandels in voedingswaren. Verder keerde het fonds de opbrengsten uit van een rentebetaling ontvangen van Jetco. Daarnaast werden eerder ingehouden belastingen over het jaar 2011 uitgekeerd.

PAI Europe V

De waarde van de portefeuille is verder gestegen gedurende het kwartaal. Eén van de stijgers was Nuance (duty-free retailer op luchthavens), dat beter gepresteerd heeft dan verwacht. Daarnaast werd een hogere waarderingsmultiple toegepast om deze investering te waarderen.

Kapitaaluitkering

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

In een eerder stadium is reeds besloten om distributies die voortvloeien uit Robeco Global Private Equity 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 Robeco Global Private Equity C.V. De hoogte van het bedrag van eventuele toekomstige uitkeringen zal daarom flexibel van aard zijn.

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

In beginsel zal de beheerder tweemaal per jaar (en wel in de maanden april en oktober) nagaan of er een bedrag per participatie aan de deelnemers kan worden uitgekeerd. In uitzonderlijke gevallen kan op een ander moment uitgekeerd worden. 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
Totaal uitgekeerd			97,10	

* Dit betreft een uitkering in het tweede kwartaal.

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

Robeco Private Equity bevindt zich in de eindfase. Gedurende de resterende looptijd zullen de onderliggende beleggingen geleidelijk aan verkocht worden en zal het product zodoende verder afgebouwd worden. De resulterende opbrengsten zullen uitgekeerd worden aan de participanten.

Sustainability investing

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

- uitoefening stemrechten
- engagement
- uitsluitingen
- integratie ESG-factoren¹ in beleggingsprocessen.

Uitoefening stemrechten

Robeco houdt zich bij het uitoefenen van het stemrecht aan internationaal geaccepteerde principes zoals van het International Corporate Governance Network (ICGN) en de Nederlandse Corporate Governance Code. De uitvoering is op een efficiënte wijze ingericht. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in het eerste kwartaal van 2014 geen zaken aan de stille vennoten voorgelegd ter stemming. Voor de beursgenoteerde private-equityfondsen waarin belegd was, zag de beheerder geen aanleiding om te stemmen op zaken voorgelegd ter stemming op aandeelhoudersvergaderingen.

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

Engagement

Engagement is het actief gebruiken van de rechten van beleggers om invloed uit te oefenen op bedrijven. Robeco treedt in actieve dialoog met ondernemingen over verantwoord ondernemerschap en een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid. Dit verhoogt naar onze mening op de langere termijn de aandeelhouderswaarde voor onze klanten. Wij hanteren hierbij een geïntegreerde aanpak waarbij kennis van onze beleggingsanalisten, onze sustainability investing research analisten en onze engagement specialisten wordt gecombineerd. Door financiële materialiteit als uitgangspunt te nemen voor onze dialoog streven we ernaar dat de dialoog waarde toevoegt en resulteert in een beter risico-rendement profiel van de aandelen. Hiermee creëren we zowel waarde voor onze klanten als voor de maatschappij. Gezien de aard van de beleggingen is engagement bij het fonds niet aan de orde.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid van Robeco bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste worden ondernemingen uitgesloten die controversiële wapens of essentiële onderdelen daarvan produceren of het merendeel van hun omzet realiseren met de verkoop of transport van deze wapens. Sinds 1 januari 2013 is er nieuwe Nederlandse wetgeving in werking getreden rondom het investeren in clustermunitie- bedrijven, en wij baseren ons op deze wet voor wat het niet investeren in deze ondernemingen betreft. Naast het uitsluitingenbeleid van ondernemingen, is er ook een beleid voor het uitsluiten van landen. Volgens Robeco is een land controversieel als de regering van het land systematisch de mensenrechten schendt van haar eigen burgers. Deze uitsluitingen hebben betrekking op landengerelateerde beleggingen (bijvoorbeeld staatsobligaties). Ten tweede kan een niet-succesvolle dialoog op termijn leiden tot uitsluiting van een onderneming van het beleggingsuniversum. Het gaat hierbij om een dialoog waarbij wij spreken met ondernemingen over ernstige en structurele schendingen van internationaal breed geaccepteerde richtlijnen voor verantwoord ondernemen. In het bijzonder richt Robeco zich hierbij op het United Nations Global Compact. De uiteindelijke bevoegdheid om ondernemingen en landen op de uitsluitingslijst te plaatsen ligt bij de directie van de Robeco Groep. Robeco Institutional Asset Management B.V. in haar hoedanigheid van beheerder past deze uitsluitingslijst toe. Gezien de aard van de beleggingen zijn uitsluitingen bij het fonds niet aan de orde.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

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

Rotterdam,  mei 2014

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Kwartaalcijfers

Balans

EUR x duizend	31/03/2014	31/12/2013
Beleggingen		
Financiële beleggingen		
Participaties in Robeco Global Private Equity C.V.	3.296	3.288
Aandelen	6.177	5.909
Som der beleggingen	9.473	9.197
Vorderingen	212	275
Overige activa		
Liquide middelen	1.091	1.147
Kortlopende schulden	41	222
Vorderingen plus overige activa minus kortlopende schulden	1.262	1.200
Fondsvermogen	10.735	10.397

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend	01/01/2014- 31/03/2014
Opbrengsten uit beleggingen	6
Waardeveranderingen	358
	364
Kosten	
Beheerkosten	22
Performance fee	–
Overige kosten	4
	26
Nettoresultaat	338

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend

01/01/2014-

31/03/2014

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-54
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-
Netto kasstroom	-54
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-2
Toename (+) afname (-) geldmiddelen*	-56

* 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.

Implementatie AIFM-richtlijn

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) geïmplementeerd in de Wet op het Financieel Toezicht ("Wft"). Een beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd was om in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen (d.w.z. alle collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren) te beheren, kan gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar houdt in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) overgaat in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") maakt gebruik van dit overgangsjaar en zal om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning krijgen. De voorbereidingen voor het aanstellen van de voor alternatieve beleggingsinstellingen verplichte bewaarder bevinden zich in een afrondende fase en de implementatie daarvan wordt naar verwachting medio mei afgerond. In het tweede kwartaal van 2014 zal de fondsdocumentatie van alle door RIAM beheerde alternatieve beleggingsinstellingen in overeenstemming worden gebracht met de nieuwe Wft-vereisten.

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

Tegenpartijrisico

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

weergeeft dat per 31 maart 2014 wordt gelopen, bedraagt EUR 1,3 miljoen (per 31 december 2013 EUR 1,4 miljoen). Bij de berekening van het totale kredietrisico is geen rekening gehouden met ontvangen onderpanden.

Risico beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft en staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Per 1 juli heeft ORIX Corporation (ORIX) iets meer dan 90% van de aandelen in Robeco overgenomen van Rabobank. Tot 1 juli 2013 behoorde Robeco Groep N.V. tot de Rabobank Groep en vanaf 1 juli 2013 is Robeco Groep N.V. onderdeel van ORIX.

Gelieerde maatschappijen

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

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Verloop fondsvermogen	
EUR x duizend	01/01/2014- 31/12/2014
Stand 1 januari	10.397
Dividenduitkeringen	–
Kapitaaluitkeringen	–
Nettoresultaat	338
Stand 31 maart	10.735

Per 31 maart 2014 bedroeg het aantal uitstaande participaties 160.457,81 en de intrinsieke waarde per participatie bedroeg EUR 66,90.

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 31 maart 2014 nog een stortingsverplichting van USD 4.580 duizend.

Performance fee

Naast de jaarlijkse beheervergoeding is de beheerder gerechtigd tot een prestatie-afhankelijke vergoeding ('performance fee'), indien het cumulatieve beleggingsresultaat van het fonds aan het einde van het boekjaar, naar beurskoers gemeten en gecorrigeerd voor uitkeringen, hoger is dan alle voorafgaande boekjaren, het zogenaamde '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.

Het 'hoogwaterpeil' per balansdatum bedroeg EUR 152,19 en is hoger dan de beurskoers per 31 maart 2014, welke EUR 55,00 bedroeg, en is eveneens hoger dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers, welke EUR 151,95 bedroeg. De voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. In de verslagperiode is geen performance fee opgebouwd.

Spreiding van het vermogen

Per 31 maart 2014, naar valuta

Valutaire verdeling		
	Bedrag EUR x duizend	Percentage
Amerikaanse dollar	4.494	41,9
Britse pond	2.959	27,6
Euro	2.860	26,6
Canadese dollar	422	3,9
Totaal	10.735	100,0

Overige gegevens

Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.

Dividenduitkering

Voor Robeco Private Equity bestond over het boekjaar 2013 een fiscale uitdelingsverplichting van EUR 6,15 per participatie (vorig jaar EUR 1,45). In oktober 2013 werd reeds een interimdividend van EUR 5,15 per participatie uitgekeerd. De beheerder stelt voor het slotdividend over het boekjaar 2013 vast te stellen op EUR 1,00 per participatie. Bij aanvaarding van dit voorstel zal het dividend op 25 juni 2014 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 17 juni 2014 zal de participatie ter beurse ex-dividend worden genoteerd.

Gebeurtenissen na balansdatum

Fusie beheerder

Robeco heeft besloten om Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM"), Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD") te fuseren. RD en RSL zullen hierbij de verdwijnende vennootschappen zijn en RIAM de overblijvende vennootschap. De beoogde fusiedatum is 1 juli 2014.

Looptijd van het fonds

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 maximaal drie perioden van één jaar worden verlengd, teneinde de verkoop van de beleggingen van het fonds te kunnen afwikkelen. Besloten is de looptijd van Robeco Global Private Equity C.V. met een periode van één jaar te verlengen tot 24 december 2015. Op 30 april 2014 heeft de beheerder besloten de looptijd van het fonds Robeco Private Equity eveneens met één jaar te verlengen tot 24 december 2015.