

Robeco Private Equity

Fonds voor gemene rekening

Verslag over 2014

Inhoudsopgave

Algemene informatie	4
Kerncijfers	5
Verslag van de beheerder	6
Beleggingen	6
Beleggingsresultaat	6
Vermogensontwikkeling	6
Beleggingsbeleid	7
Vooruitzichten	9
Sustainability investing	9
Risicobeheer	10
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	11
Fund Governance	11
Jaarrekening	13
Balans	13
Winst- en verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	14
<i>Toelichtingen</i>	<i>15</i>
Algemeen	15
Risico's financiële instrumenten	15
Waarderingsgrondslagen	17
Grondslagen resultaatbepaling	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
Robeco Global Private Equity C.V.	22
Spreiding van het vermogen	24
Valutakoersen	24
Overige gegevens	25
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	25
Resultaatbestemming	25
Gebeurtenissen na balansdatum	25
Belangen van directieleden	25
Verklaring getrouw beeld	25
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	26
Verklaring betreffende de jaarrekening	26
Verantwoordelijkheden van de beheerder	26
Verantwoordelijkheid van de accountant	26
Oordeel	26
Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen	26

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 (tot 1 januari 2015)
Drs. H.A.A. Rademaker
Mr. J.B.J. Stegmann (tot 1 januari 2015)

Bewaarder

Citibank International plc
Schiphol Boulevard 257
1118 BH te Schiphol

Fondsmanagers

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

Fund agent en betaalkantoor

Rabobank International
Europalaan 44
3526 KS Utrecht

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Rijnzathe 14
3454 PV De Meern

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 beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. d.d. 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 afwickelen. Besloten is de looptijd van Robeco Global Private Equity C.V. met een periode van één jaar te verlengen tot 24 december 2016. Dientengevolge heeft de beheerder op 6 maart 2015 besloten de looptijd van het fonds Robeco Private Equity eveneens met één jaar te verlengen tot 24 december 2016.

Closed-end fonds

Robeco Private Equity is een closed-end fonds, hetgeen inhoudt dat Robeco Private Equity zijn 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 op www.robeco.com.

Stemresultaten

Het vermogen van Robeco Private Equity was in geheel 2014 vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity werden er in 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 2010 - 2014

	2014	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Intrinsieke waarde ¹	10,1	14,5	14,6	-2,6	29,5	13,3
Kapitaaluitkering ²	27,05	44,35	13,50	14,00	4,70	
Dividenduitkering ²	8,20	6,65	-	-	-	
Vermogen ³	5,6	10,4	16,9	16,7	19,5	

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 9 van dit verslag.

³ EUR x miljoen

Performance overzicht per participatie ¹

EUR x 1	2014	2013	2012	2011	2010
Opbrengst beleggingen	1,78	7,47	2,28	1,82	0,61
Waardeveranderingen	5,73	5,24	14,41	-2,88	29,48
Beheer- en overige kosten	-0,63	-1,46	-1,95	-1,92	-1,74
Performance fee	-1,54	-0,99	-	-	-
Nettoresultaat	5,34	10,26	14,74	-2,98	28,35

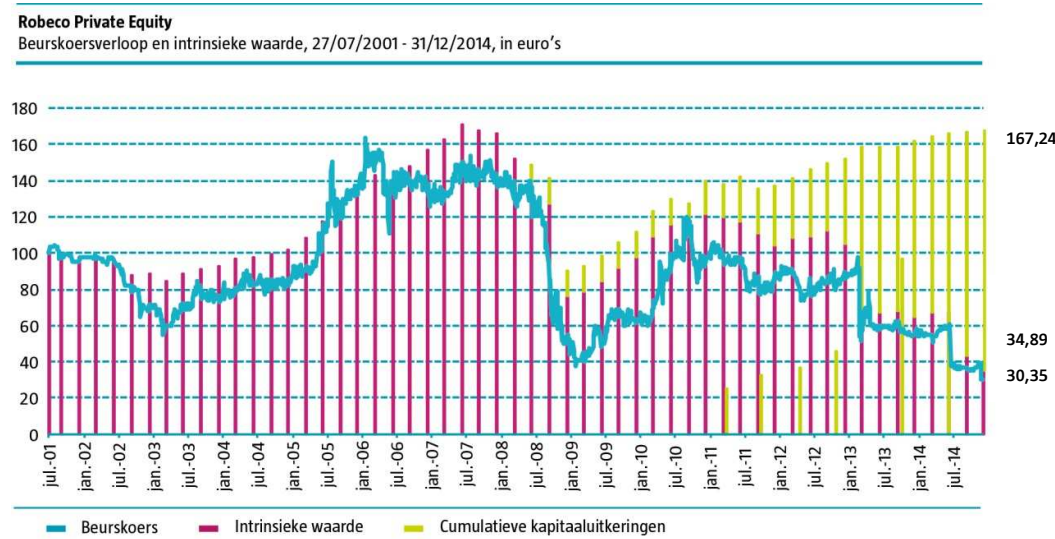
¹ Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties over het boekjaar. Het gemiddeld aantal participaties is berekend op dagbasis.

Verslag van de beheerder

Beleggingen

Per ultimo 2014 had Robeco Private Equity via Robeco Global Private Equity C.V. posities in 31 niet-beursgenoteerde private-equityfondsen, goed voor 35% 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 ultimo 2014 ongeveer 61% van het fondsvermogen.

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 ultimo 2014 bedroeg de slotkoers EUR 30,35 met een intrinsieke waarde van EUR 34,89, oftewel een discount van 13,0%. Per saldo is de intrinsieke waarde in 2014 met 46,1% gedaald, terwijl de beurskoers met 45,2% is gedaald. Deze berekeningen zijn exclusief de kapitaaluitkeringen die hebben plaatsgevonden. In totaal is er sinds de aanvang van het fonds tot ultimo 2014 voor EUR 132,35 per participatie uitgekeerd, waarvan EUR 35,25 in 2014. Sinds de aanvang van het fonds bedraagt het gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde 4,5% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering), en op basis van beurskoers 4,3% op jaarbasis (inclusief kapitaaluitkering).

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode is het vermogen van het fonds met EUR 4.799 duizend gedaald tot EUR 5.598 duizend. Deze daling kan worden verklaard door de volgende posten.

Vermogensmutatiestaat	
EUR x duizend	2014
Vermogen begin boekjaar	10.397
Directe beleggingsopbrengsten	286
Kosten	-348
Indirecte beleggingsopbrengsten	919
Nettoresultaat	857
Dividenduitkering	-1.316
Kapitaaluitkering	-4.340
Vermogen einde boekjaar	5.598

Beleggingsbeleid

Per ultimo december 2014 bestond de portefeuille van Robeco Private Equity voor 61% uit beursgenoteerde private-equityfondsen, voor 35% uit niet-beursgenoteerde private-equityfondsen (via een deelneming in Robeco Global Private Equity C.V.) en voor 4% uit liquide middelen en overige vorderingen minus kortlopende schulden.

Genoteerde beleggingen

Per 31 december 2014 werd circa 61% (31 december 2013: 57%) 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 december 2014 werden belangen gehouden in de volgende beursgenoteerde private-equityfondsen.

Participatie	Relatieve positie in portefeuille van genoteerde beleggingen
Partners Group Global Opportunities Fund	14,1%
NB Private Equity Partners	7,5%
Intermediate Capital Group PLC	7,5%
Electra Private Equity PLC	7,3%
3i Group PLC	7,1%
Onex Corporation	7,1%
KKR & Co LP	6,9%
Eurazeo SA	6,8%
Ares Capital Corporation	6,4%
HgCapital Trust PLC	6,4%
Gimv NV	6,3%
Graphite Enterprise Trust	6,1%
JZ Capital Partners Ltd	5,9%
Candover Investments PLC	4,6%
Totaal	100,0%

Per 31 december 2014 bestond de portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen uit 14 posities. De markt voor beursgenoteerd private equity is het afgelopen jaar gunstig geweest en over het algemeen hebben de beleggingen een positief koersrendement laten zien. Rekening houdend met de relatief geringe waarde van de resterende posities en het gunstige verkoopklimaat voor beursgenoteerd private equity, heeft de beheerder in januari 2015 besloten de portefeuille met beursgenoteerde beleggingen volledig af te bouwen. In het eerste kwartaal van 2015 zijn alle beursgenoteerde posities in de portefeuille verkocht met uitzondering van de positie in Partners Group Global Opportunities Fund. Per 31 december 2014 had deze positie een waarde van EUR 473.180.

Niet-genoteerde beleggingen

Via een commitment aan Robeco Global Private Equity C.V., van 8,8% van het totale commitment (vorig jaar eveneens 8,8%) en 7,2% van de intrinsieke waarde (vorige jaar 8,5%), 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 5 secondaries inmiddels zijn geliquideerd en afgesloten. Daarnaast heeft het fonds haar posities in Bencis Buyout Fund II (begin 2013) en Apax Europe VI-A (in Q2 2014) verkocht in de secondary markt. Per ultimo december 2014 had het fonds zodoende resterende belangen in 31 onderliggende private-equityfondsen. De portefeuille is goed gespreid over de verschillende regio's, sectoren, tijd en over de verschillende stadia van ontwikkeling.

De portefeuille van Robeco Global Private Equity C.V. laat een positieve ontwikkeling zien. Als gevolg hiervan heeft Robeco Global Private Equity C.V. sinds inceptie een totaalbedrag van USD 16,76 miljoen uitgekeerd aan Robeco Private Equity. De totale waarde van de belegging in Robeco Global Private Equity C.V., inclusief uitgekeerde gelden bedraagt hierdoor 2,78 maal de kostprijs van de beleggingen per ultimo december 2014.

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
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
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			
Heartland Industrial Partners ²	USA	Mid-Market	2000
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.

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 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 relatief geringe omvang van de resterende beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille, in combinatie met het gunstige koersverloop van deze beleggingen in de afgelopen periode, heeft de beheerder in januari 2015 besloten de resterende belangen in beursgenoteerde beleggingen voor zover mogelijk geheel af te bouwen.

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)
Totaal uitgekeerd			151,35	

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. De beheerder heeft in januari 2015 besloten de posities in beursgenoteerde private-equitybeleggingen volledig af te bouwen. Ten aanzien van Robeco Global Private Equity C.V. geldt dat dit fonds zich ook in de afbouwfase bevindt, echter de beheerder heeft geen invloed op het tempo waarin de onderliggende bedrijven verkocht zullen worden. Distributies die voortvloeien uit deze portefeuille zullen aan de participanten uitgekeerd worden.

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. Het vermogen van Robeco Private Equity was in de verslagperiode vrijwel geheel in Private Equity fondsen belegd. Voor de niet-beursgenoteerde participatie van Robeco Private Equity C.V. werden er in de verslagperiode 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.

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

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

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 clustermunition- 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 monitoring aandacht aan de ESG factoren. Voorts brengen wij indien nodig, de onderwerpen ter sprake in onze dialoog met de fondsen.

Risicobeheer

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Via verschillende systemen worden de belangrijkste risico's, waaronder prijsrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico, gemeten en gemonitord. Daarnaast worden controles uitgevoerd door de onafhankelijke afdeling Group Risk Management, die direct rapporteert aan de CFO. De aanwezigheid van financiële en operationele risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang.

Binnen de Robeco Groep is het management in eerste instantie verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van haar dagelijkse activiteiten. De tweedelijns verantwoordelijkheid ligt bij de afdelingen Group Compliance en Group Risk Management, die beleid, methoden en systemen ontwikkelen en onderhouden waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. De afdeling Group Internal Audit voert audits uit waarbij de interne beheersing getoetst wordt. Het Risk Management Committee besluit over riskmanagement beleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven.

De Robeco Groep maakt gebruik van een risicomanagement raamwerk (Robeco Control Framework) dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Zowel de risico's als de procedures en de maatregelen worden actief gemonitord.

Om operationele risico's te mitigeren is Robeco continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Een aantal grote projecten om IT-gerelateerde complexiteit terug te dringen is in 2014 afgerond.

Specifieke aandacht wordt besteed aan de continuïteit van kritieke bedrijfsprocessen. Hiertoe heeft de Robeco Groep maatregelen getroffen om schade als gevolg van onderbreking van haar dienstverlening zoveel mogelijk te beperken.

Het Business Continuity Management (BCM) proces draagt zorg voor de continuïteit van kritieke processen en diensten door middel van een gedegen crisisorganisatie en BCM beleid en richtlijnen die gebaseerd zijn op ISO 22301. De BCM voorzieningen en plannen worden regelmatig getest door onder andere crisissimulaties en technische uitwijktesten.

De Robeco Groep heeft op een aantal gebieden haar processen en methodes verbeterd voor het meten en beheersen van financiële risico's.

Op het gebied van marktrisico is de methodologie voor het evalueren van de voorspelkracht van de belangrijkste marktrisicomaatstaven verbeterd. Door regelmatig de voorspelkracht van deze maatstaven te evalueren en de maatstaven indien nodig te verbeteren kunnen marktrisico's nog beter gemeten en gemonitord worden. Daarnaast is er een nieuw type marktrisorapporten op individueel fondsniveau in gebruik genomen. Deze rapporten maken betere analyses mogelijk van de marktrisicocijfers van de beleggingsfondsen.

Tevens heeft de afdeling Group Risk Management de methodologie voor het meten en beheersen van liquiditeitsrisico verbeterd. Deze verbetering stelt de Robeco Groep beter dan voorheen in staat om inzicht te verkrijgen in de risico's die ontstaan door een combinatie van uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Bovendien zet de Robeco Groep zich doorlopend in om de gevolgen voor fondsen van een mogelijk faillissement van een tegenpartij verder te beperken. Zo zijn er in 2014 verdere stappen genomen om met nagenoeg alle tegenpartijen van valutatermijncontracten contractuele afspraken te maken over de uitwisseling van onderpand.

Nadere informatie over de specifieke risico's van het fonds is te vinden in de toelichting op de balans op pagina 15 tot en met 16.

Toepasselijke nieuwe regelgeving

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, kon gebruik maken van een overgangsjaar. Dit overgangsjaar hield in dat de Wft-vergunning van die beheerder op 22 juli 2014 automatisch (van rechtswege) is overgegaan in een AIFMD-vergunning. Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") heeft gebruik gemaakt van dit overgangsjaar en heeft om die reden per 22 juli 2014 automatisch een AIFMD-vergunning gekregen.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Institutional Asset Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

Uitgevoerde activiteiten

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als directie voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Fund Governance

Robeco kent "Principles on Fund Governance". Deze beginselen komen in belangrijke mate overeen met de beginselen opgesteld door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Doel van de Principles is het geven van nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en werkwijze van fondsbeheerders of zelfstandige beleggingsinstellingen om waarborgen te scheppen voor de integere uitoefening van het fondsbedrijf en een

zorgvuldige dienstverlening. Group Compliance draagt zorg voor doorlopende monitoring van de Principles binnen Robeco. Robeco's Group Internal Audit voert eenmaal per drie jaar een audit uit op de Fund Governance zoals deze binnen Robeco is vormgegeven en geïmplementeerd, en op de aansluiting met de DUFAS Principles on Fund Governance, voor het laatst in juli 2014. Mede naar aanleiding van deze audit is de tekst van Robeco's Principles on Fund Governance op enkele punten aangepast. Deze tekst is te vinden op de website van Robeco.

Daarnaast houdt één van de drie Committees van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. (het Investment Committee) zich in het bijzonder bezig met de fondsen van de gehele Robeco Groep. Deze vergaderingen zijn bijgewoond door leden van de directie van Robeco Groep N.V. en door vertegenwoordigers van beleggingsafdelingen. Besproken werden het productenpalet, de winstgevendheid van de producten, het gevoerde beleggingsbeleid en de performance-ontwikkelingen van de fondsen. Daarbij zijn onder meer de fondsperformances in vergelijking met gestelde performance targets en ratings, zoals die van Morningstar, onderwerp van gesprek geweest.

Het Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. bespreekt onder meer onderwerpen op het gebied van compliance en risk management, in aanwezigheid van leden van de directie van Robeco Groep N.V., de hoofden van de afdelingen Group Internal Audit, Group Compliance en Group Risk Management en van vertegenwoordigers van de onafhankelijke accountant. In deze vergaderingen komen onder meer gerapporteerde incidenten aan de orde alsmede de naar aanleiding daarvan genomen maatregelen, en Group Compliance rapporteert onder meer active en passive breaches ten opzichte van de beleggingsrichtlijnen, indien deze zich hebben voorgedaan.

De beide Committees bestaan elk uit zeven leden, waarvan er zes onafhankelijk zijn (van de aandeelhouders). Ontwikkelingen bij de fondsen van de Robeco Groep komen hierdoor onder de aandacht van de Raad van Commissarissen die belast is met het toezicht op de Robeco Groep.

Rotterdam, 4 mei 2015

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming, EUR x duizend		31/12/2014	31/12/2013
ACTIVA			
Beleggingen			
<i>Financiële beleggingen</i>			
Participatie in Robeco Global Private Equity C.V.	1, 9	1.983	3.288
Aandelen	1	3.386	5.909
Som der beleggingen		5.369	9.197
Vorderingen			
Te vorderen dividend	2	7	36
Overige vorderingen	3	23	239
		30	275
Overige activa			
Liquide middelen	4	448	1.147
PASSIVA			
Kortlopende schulden			
Schulden aan gelieerde maatschappijen	5	229	205
Overige schulden	6	20	17
		249	222
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		229	1.200
Fondsvermogen	7, 8	5.598	10.397

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

Winst- en verliesrekening

EUR x duizend		2014	2013
Opbrengsten			
Dividenden	13	225	1.004
Rente	14	1	0
Gerealiseerde winsten op beleggingen	1	2.408	3.625
Ongerealiseerde winsten op beleggingen	1	811	76
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	1	-1.276	-650
Ongerealiseerde verliezen op beleggingen	1	-1.024	-2.210
Overige inkomsten	15	60	194
		1.205	2.039
Uitgaven			
Beheerkosten	14	75	212
Performance fee	14	247	159
overige kosten	15	26	23
		348	394
Nettoresultaat		857	1.645

Kasstroomoverzicht

Indirecte methode, EUR x duizend		2014	2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		857	1.645
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1	-919	-841
Aankopen van beleggingen	1	0	-7
Verkopen van beleggingen	1	4.737	8.488
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	2,3	245	-258
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	5,6	27	134
		4.947	9.161
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Dividenduitkeringen		-1.316	-1.067
Kapitaaluitkeringen		-4.340	-7.116
		-5.656	-8.183
Netto kasstroom		-709	978
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		10	-50
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		-699	928
Liquide middelen begin boekjaar	5	1.147	219
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar		0	-
Geldmiddelen begin boekjaar		1.147	219
Liquide middelen einde boekjaar	5	448	1.147
Schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar		0	-
Geldmiddelen einde boekjaar		448	1.147

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

Toelichtingen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar.

Presentatiewijziging

Als gevolg van de implementatie van de AIFMD richtlijn is de presentatie van cijfers in de winst –en verliesrekening aangepast. Ook de vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast. De wijziging van presentatie heeft geen gevolgen voor het nettoresultaat en het vermogen van het fonds.

Voor de minder liquide belegging in Robeco Global Private Equity C.V. is een herwaarderingsreserve gevormd. De cijfers over het boekjaar 2013 zijn dienovereenkomstig aangepast. De wijziging van presentatie heeft geen gevolgen voor het nettoresultaat en het vermogen van het fonds.

Fusie tussen RIAM, Robeco Securities Lending B.V. en Robeco Direct N.V.

Met ingang van 2 juli 2014 is Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") gefuseerd met Robeco Securities Lending B.V. ("RSL") en Robeco Direct N.V. ("RD"). RIAM heeft de activiteiten van zowel RSL als RD voortgezet. Deze laatste vennootschappen hebben per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

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 risicomaatstaven zoals tracking-error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, concentratierisico en valutarisico) 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.

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. Valutakoerschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten en valutaopties. Valutarisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute valuta concentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de valutarisico verdeling in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 24.

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. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten. Voor nadere kwantitatieve informatie over het concentratierisico wordt verwezen naar de spreiding naar beleggingscategorie in de Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen op pagina 24.

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.

Tegenpartijrisico				
	31/12/2014		31/12/2013	
	In EUR x duizend	In % van het vermogen	In EUR x duizend	In % van het vermogen
Vorderingen	30	0,5	275	2,6
Liquide middelen	448	7,9	1.147	11,0
Totaal	478	8,4	1.422	13,6

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 onderstaande tabel zijn de tegenpartijen opgenomen met een blootstelling van meer dan 5% van het eigen vermogen.

Tegenpartijrisico			
Naam tegenpartij	Totale blootstelling in EUR x 1.000	In % van het vermogen	Rating
Citibank London	421	7,5	A

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: toe- en uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Toe- en uittredingsrisico

Door het closed end karakter van het fonds is er geen sprake van toe –en 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. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. De portefeuille van het fonds bestaat voornamelijk uit illiquide beleggingen.

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.

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 beschikte tot 22 juli 2014 over door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM") verleende vergunningen als bedoeld in artikel 2:67 lid 2 en artikel 2:96 Wft. Per 22 juli 2014 is van rechtswege een AIFMD- vergunning verkregen (artikel 2:65 Wft nieuw). Daarnaast beschikt RIAM over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft en staat onder toezicht van de AFM. Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is een 100%-dochteronderneming van Robeco Groep N.V. Sinds 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. (tot 2 juli 2014), Robeco Direct N.V. (tot 2 juli 2014), Robeco Nederland B.V., de Rabobank Groep (tot 1 juli 2013) en ORIX Corporation (vanaf 1 juli 2013). 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 en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit. Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd op nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden euro's.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. De participatie in Robeco Global Private Equity C.V. is gewaardeerd op intrinsieke waarde. Voor de beleggingen in aandelen wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen.

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de euro worden naar de euro omgerekend tegen de op dat moment geldende wisselkoersen. De omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de euro geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende koersen. De daarbij optredende valutakoersverschillen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of –daling en valutastijging of -daling. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in de verslagperiode gedeclareerde contante dividenden verantwoord, de nominale waarde van de gedeclareerde stockdividenden, de interestbaten en -lasten en de opbrengsten van leentransacties. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd.

Toelichting op de balans

1 Participatie in Robeco Global private Equity C.V. en aandelen

Verloop van de participatie in Robeco Global Private Equity C.V. en aandelen

EUR x duizend	Participatie in Robeco Global Private Equity C.V. ¹		Aandelen ²		Totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	3.288	5.423	5.909	11.364	9.197	16.787
Aankopen	0	0		7	0	7
Verkopen	-1.657	-2.566	-3.080	-5.922	-4.737	-8.488
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:						
Gerealiseerde resultaten	1.132	1.551	-10	1.474	1.122	3.025
Niet-gerealiseerde resultaten	-780	-1.120	567	-1.014	-213	-2.134
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	1.983	3.288	3.386	5.909	5.369	9.197

¹ Het belang van Robeco Private Equity in de C.V. bedraagt op basis van de commitments 8,8% en op basis van de intrinsieke waarde 7,2%. Voor een overzicht van de in deze participatie begrepen investee funds zie Robeco Global Private Equity C.V., onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen

² Dit betreft genoteerde private-equity fondsen.

Van deze portefeuille is een verdeling opgenomen naar beleggingscategorie en valuta onder Spreiding van het vermogen, onderdeel van het hoofdstuk Toelichtingen.

2 Te vorderen dividend

Dit betreft vorderingen uit hoofde van gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

3 Overige vorderingen

Overige vorderingen

EUR x duizend	2014	2013
Terug te vorderen dividendbelasting	23	239
Totaal	23	239

4 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden.

5 Schulden aan gelieerde maatschappijen

Dit betreft:

Overige schulden

EUR x duizend	2014	2013
Te betalen management fee	18	83
Te betalen performance fee	246	159
Te ontvangen compensatie	-35	-37
Totaal	229	205

6 Overige schulden

Overige schulden

EUR x duizend	2014	2013
Te betalen accountants kosten	16	17
Overige	4	-
Totaal	20	17

7 Fondsvermogen

Samenstelling en verloop participantenvermogen

EUR x duizend	2014	2013
Participantenkapitaal		
Stand begin boekjaar	745	7.861
Kapitaaluitkeringen	-4.340	-7.116
Plaatsing en opname kapitaal	0	0
Stand einde boekjaar *	-3.595	745
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	5.841	3.423
Winstsaldo voorgaand boekjaar	329	1.298
Vrijval herwaarderingsreserve	780	1.120
Stand einde boekjaar	6.950	5.841
Herwaarderingsreserve		
Stand begin boekjaar	2.166	3.286
Vrijval	-780	-1.120
Stand einde boekjaar	1.386	2.166
Onverdeeld resultaat	1.645	2.365
Dividenduitkeringen	-1.316	-1.067
Toevoeging overige reserves	-329	-1.298
Onverdeeld resultaat boekjaar	857	1.645
Stand einde boekjaar	857	1.645
Stand einde boekjaar	5.598	10.397

* De negatieve stand einde boekjaar 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.

8 Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

Fondsvermogen, uitstaande participaties en intrinsieke waarde per participatie

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Fondsvermogen in EUR x duizend	5.598	10.397	16.935
Aantal uitstaande participaties	160.458	160.458	160.458
Intrinsieke waarde per participatie in EUR x 1	34,89	64,80	105,54

9 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Met betrekking tot Robeco Global Private Equity C.V. is er per 31 december 2014 nog een stortingsverplichting van USD 4.604 duizend.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten

10 Dividenden

Dit betreft ontvangen netto dividenden, terug te vorderen dividendbelasting en ontvangen dividendvervangende betalingen op uitgeleende posities.

11 Rente

Dit betreft het saldo van ontvangen en betaalde rente op banktegoeden.

12 Overige inkomsten

Dit betreft:

Opbrengst beleggingen		
EUR x duizend	2014	2013
Verrekening bronbelasting	60	194
Totaal	60	194

Kosten

13 Lopende kosten

Lopende kosten			
In %	2014	Prospectus	2013
Kostensoort			
Beheerkosten	1,00	1,00	2,00
Overige kosten	0,28	¹	0,18
Overige kosten Robeco Private Equity C.V.	0,00	¹	0,00
	1,28		2,18
Performance fee	2,69	10,00	1,50
Totaal	3,97		3,68

¹ Voor het totaal van de overige kosten is in het prospectus geen percentage vermeld.

Het percentage van de lopende kosten over de verslagperiode bedraagt 3,97%. Dit percentage drukt de kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht uit in een percentage van het over de verslagperiode gemiddeld toevertrouwd vermogen, berekend op basis van vijf waarnemingen. In lopende kosten zijn niet begrepen de kosten van transacties in financiële instrumenten en interestkosten en de kosten die via de beursgenoteerde beleggingen indirect ten laste van het vermogen komen, zoals beheer –en performance fee. 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 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.

14 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.

Het hoogwaterpeil per balansdatum bedroeg EUR 152,19 en is hoger dan de beurskoers per 31 december 2014, welke EUR 30,35 bedroeg, en is lager dan de voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers, welke EUR 167,57 bedroeg. De voor (dividend)uitkeringen gecorrigeerde beurskoers vormt de basis voor de performance fee berekening. Aan het eind van de verslagperiode is een performance fee opgebouwd ter hoogte van EUR 247 duizend.

15 Overige kosten

Dit betreft:

Overige kosten

EUR x duizend	2014	2013
Bewaarloon	3	2
Bankkosten	0	0
Kosten plaatsingen en opnamen participaties	6	3
Accountantskosten	16	17
Overige kosten	1	1
Totaal	26	23

16 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	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	6	8
Totaal	6	8

Robeco 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.

De door Brokers in rekening gebrachte kosten kunnen uitsluitend de uitvoering van een order betreffen maar kunnen daarnaast ook betrekking hebben op door Brokers geleverd onderzoek. Robeco betaalt uitsluitend voor onderzoek als dit onderzoek leidt tot verbetering van de beleggingsbeslissingen binnen Robeco. De kosten voor onderzoek kunnen door het fonds worden betaald via full service fees of via commission sharing agreements (CSA).

Gedurende de verslagperiode zijn geen onderzoekskosten door het fonds betaald.

17 Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 52% (vorige verslagperiode 80%). 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 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.

18 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 %	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	—	2,7
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.

19 Personeelskosten

Robeco Nederland B.V. is werkgeefster van het voor Robeco Private Equity in Nederland werkzame bestuur en personeel. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van Robeco Nederland B.V. bestaat voor fondsmanagers uit enerzijds het vaste inkomen en anderzijds het variabele inkomen. Het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket ligt in lijn met wat gebruikelijk is binnen de financiële dienstverlening. Het variabele inkomen biedt de fondsmanager een beloning voor zijn meerjarige outperformance. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van een vooraf gesteld target. Het trackrecord over een periode van 1 jaar, 3 jaar en 5 jaar wordt meegewogen in de vaststelling van de variabele beloning. Bij de bonusbepaling zijn tevens van belang de mate waarin team en individuele kwalitatieve doelstellingen behaald worden alsmede de mate waarin de Robeco corporate values worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Bij goede performance kan de variabele beloning hoger zijn dan het vastgestelde drempelbedrag, waarna de uitbetaling van de variabele beloning gefaseerd plaats vindt over vier of vijf jaar. De nog uitstaande bedragen bewegen mee met de toekomstige bedrijfsresultaten. Conform de Code Banken en Regeling Beheerst Beloningsbeleid wordt de variabele beloning goedgekeurd door de raad van commissarissen van Robeco. De beheerder van het fonds heeft sinds 22 juli 2014 een AIFMD-vergunning. De herziening van het beloningsbeleid conform AIFMD- eisen is per 1 januari 2015 volledig geïmplementeerd. In het jaarverslag over 2015 zal dan ook voor het eerst kwantitatieve informatie worden verstrekt over het gehele boekjaar.

Vanwege de verschillende wijzigingen van vergunningen van RIAM gedurende 2014 en daarnaast de fusies van entiteiten met RIAM, zijn in dit jaarverslag geen kwantitatieve cijfers in het jaarverslag opgenomen, aangezien opname van die cijfers geen getrouw beeld zou geven.

Daarmee volgen wij de marktbreed en door toezichthouders gevolgde gedragslijn om alleen kwantitatieve informatie te verstrekken over het gehele boekjaar volgend op de datum van het verkrijgen van de AIFMD vergunning (22 juli 2014).

Robeco Global Private Equity C.V.

Algemeen

Robeco Global Private Equity CV taat niet onder toezicht. De jaarrekening is verkrijgbaar op het adres van de vennootschap.

Samenstelling beleggingen per 31 december 2013 en 31 december 2014

Investee Funds		
USD x duizend	31/12/2014	31/12/2013
3i Europartners IVa, L.P.	391	472
Accent Equity 2003, L.P.	531	830
Advent Global Private Equity IV-D, L.P.	210	239
Advent Global Private Equity V-C, L.P.	277	465
APAX Europe V - A, L.P.	997	1.229
APAX Europe VI - A, L.P.	—	1.951
Atlas Ventures VI, L.P.	3.331	3.016
Capital International Private Equity Fund IV, L.P.	1.190	1.482
Charterhouse Capital Partners VII, L.P.	473	412
Crimson @ Velocity Fund, L.P.	1.442	3.453
EQT IV, L.P.	511	815
Equistone Partners Europe Fund D, L.P.	24	157
Equistone Partners Europe Fund II E, L.P.	246	293
Exponent Private Equity Partners, L.P.	385	460

Investee Funds

USD x duizend

	31/12/2014	31/12/2013
Forward Ventures V, L.P.	634	600
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners II, L.P.	1.613	1.960
FS Equity Partners V, L.P.	2.281	2.566
Green Equity Investors IV, L.P.	3.785	5.727
Institutional Venture Partners XI, L.P.	764	956
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman), L.P.	470	2.560
Kelso Investment Associates VII, L.P.	687	1.902
Lindsay Goldberg & Bessemer, L.P.	370	930
Nordic Capital V, L.P.	247	913
PAI Europe IV-B	151	427
Permira Europe III, L.P.	985	1.386
RGS Capital, L.P.	15	661
SPC Partners III, L.P.	1.724	5.500
TA Atlantic & Pacific V, L.P.	1.505	1.860
The 3rd Cinven Fund US (No. 5), L.P.	474	629
Warburg Pincus International Partners, L.P.	2.077	3.264
Wellspring Capital Partners III, L.P.	9	9
Willis Stein & Partners III, L.P.	417	1.481
	28.216	48.605

Eigen vermogen

Intrinsieke waarde Commanditaire Vennootschap

De intrinsieke waarde van de commanditaire vennootschap per 31 december 2014 is USD 33.304.356 (per 31 december 2013 USD 53.622.083). 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 31 december 2014 USD 2.400.088 (per 31 december 2013 USD 4.531.158).

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.

Spreiding van het vermogen

	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Naar beleggingscategorie	EUR x duizend	in %	in %
Genoteerde Private Equity Fondsen	3.386	60,5	56,8
Niet genoteerde Private Equity Fondsen	1.983	35,4	31,6
Overige activa en passiva	229	4,1	11,6
Totaal	5.598	100,0	100,00

	31/12/2014	31/12/2013
Valutair	in %	in %
Amerikaanse dollar	49,1	43,2
Britse pond	27,9	26,4
Euro	18,7	26,5
Canadese dollar	4,3	3,9
Totaal	100,0	100,0

Valutakoersen

EUR 1	31/12/2014	31/12/2013
CAD	1,4016	1,4641
GBP	0,7761	0,832
USD	1,2101	1,3780

Rotterdam, 4 mei 2015

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Drs. L.M.T. Boeren

Drs. H.W.D.G. Borrie

Drs. H.A.A. Rademaker

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 18 van de voorwaarden voor beheer en bewaring van Robeco Private Equity zal het fonds haar winst, als gedefinieerd in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitdelen aan haar participanten.

Resultaatbestemming

Voor Robeco Private Equity bestond over het boekjaar 2014 geen fiscale uitdelingsverplichting (vorig jaar EUR 6,15 per participatie). In maart 2015 werd een interimdividend van EUR 19,00 per participatie uitgekeerd. De beheerder stelt voor geen slotdividend over het boekjaar 2014 uit te keren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Looptijd van het fonds

Robeco Private Equity heeft een beperkte looptijd van twaalf jaren, gerekend vanaf het tijdstip van finale sluiting van Robeco Global Private Equity C.V. d.d. 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 afwickelen. Besloten is de looptijd van Robeco Global Private Equity C.V. met een periode van één jaar te verlengen tot 24 december 2016. Dientengevolge heeft de beheerder op 6 maart 2015 besloten de looptijd van het fonds Robeco Private Equity eveneens met één jaar te verlengen tot 24 december 2016.

Belangen van directieleden

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2014	Omschrijving	Aantal
GIMV	Aandelen	800
Eurazeo	Aandelen	661
Robeco Global Private Equity C.V.	Directiezetels	5*
Op 31 december 2014	Omschrijving	Aantal
GIMV	Aandelen	844
Eurazeo	Aandelen	694
Robeco Global Private Equity C.V.	Directiezetels	5*

* Directeur bij Robeco Institutional Asset Management B.V., de beherend vennoot van Robeco Global Private Equity C.V.

Verklaring getrouw beeld

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

- de financiële cijfers in deze jaarrekening een getrouw beeld geven van de activa, de passiva en de financiële positie per 31 december 2014 en het resultaat van Robeco Private Equity over 2014;
- deze jaarrekening een getrouw beeld geeft van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende 2014 van Robeco Private Equity en de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in deze jaarrekening zijn opgenomen en de te verwachten gang van zaken.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Robeco Institutional Asset Management B.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Robeco PRIVATE EQUITY te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheden van de beheerder

De beheerder van de fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door De beheerder van de fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco PRIVATE EQUITY per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

4 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA