



**Insinger
de Beaufort**

**Berk Insinger de Beaufort
Private Equity Fund**

Jaarverslag 2008

**INHOUDSOPGAVE**

Algemene informatie	5
Organisatiestructuur	5
Verslaggeving en fondsenstructuur	7
Profiel.....	7
Meerjarenoverzicht Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund	9
Verslag van de Beheerder	10
Algemeen	10
Ontwikkelingen 2008.....	10
Participaties	10
Kapitaalstortingen / Dividenduitkering	12
Resultaten	12
Intrinsieke waarde participatie Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund.....	12
Dividenduitkering	12
Vooruitzichten	12
Overig.....	13
Jaarrekening.....	14
Balans per 31 december.....	14
Winst-en-verliesrekening	15
Mutatieoverzicht Fondsvermogen	16
Kasstroomoverzicht	17
Toelichting op de jaarrekening.....	18
Algemeen	18
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening	18
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans.....	19
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	19
Toelichting bij specifieke posten in de balans	20
1 Beleggingen	20
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten	21
3 Liquiditeiten.....	22
4 Crediteuren en overlopende passiva.....	22
5 Fondsvermogen	22
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening.....	23
6 Kostenparagraaf	23
7 Overige toelichtingen	25
8 Informatie voor indirecte beleggingen.....	25



INHOUDSOPGAVE

Overige gegevens	29
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	29
Gebeurtenissen na balansdatum	29
Belangen van de Beheerder.....	29
Accountantsverklaring	30



Algemene informatie

Organisatiestructuur

Statutaire zetel	Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 – 5215 450 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: info@insinger.com Internet: www.insinger.com
Beheerder	Bank Insinger de Beaufort N.V. Samenstelling directie: C. Bijloos J.J. Human R. Mooij F. Peijster P.G. Sieradzki Met ingang van 1 april 2009 zal Insinger de Beaufort Asset Management N.V. optreden als Beheerder van het Fonds.
Administrateur	TMF FundAdministrators B.V. Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Accountant	Ernst & Young Accountants LLP Wassenaarseweg 80 2596 CZ Den Haag
Belastingadviseur	KPMG Meijburg & Co. Burgermeester Rijnderslaan 10 1185 MC Amstelveen



Algemene informatie

Juridisch adviseur	De Brauw Blackstone Westbroek N.V. Tripolis 300 Burgerweeshuispad 301 1076 HR Amsterdam
Bewaarder	Bank Insinger de Beaufort Safe Custody N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam
Depotbank	Bank Insinger de Beaufort N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam



Verslaggeving en fondsenstructuur

Hierbij wordt verslag uitgebracht over de ontwikkelingen in het jaar 2008 van het door Bank Insinger de Beaufort N.V. beheerde en naar Nederlands recht opgerichte Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund.

Profiel

Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund ("het Fonds") is een op 31 juli 2003 opgericht closed-end fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Het Fonds beoogt de particuliere belegger toegang te verschaffen in risicodragend vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen. De beleggingscategorie "Private Equity" is voornamelijk toegankelijk voor institutionele beleggers als gevolg van de substantiële bedragen die met dergelijke investeringen gepaard gaan. Het Fonds biedt particuliere beleggers de mogelijkheid op een eenvoudige wijze kleinere bedragen in deze beleggingscategorie te investeren.

Het Fonds heeft een looptijd die gelijk is aan de looptijd van Berk Partners III B.V. Naar verwachting zal de looptijd van Berk Partners III B.V. 8 tot 10 jaar bedragen.

Risico en rendement

Een investering in het Fonds en daarmee indirect in Private Equity betekent een investering met een relatief hoog risico- rendementprofiel. Investeerders in het Fonds dienen voorts een lange termijn perspectief te hebben. De waarde van de participaties van het Fonds kan zowel stijgen als dalen. In het verleden behaalde rendementen zijn geen garantie voor de toekomst. In de toelichting op de jaarrekening (pagina 21) is een nadere uiteenzetting van de risico's ten aanzien van financiële instrumenten opgenomen.

Er wordt geen enkele garantie gegeven dat het Fonds zijn investeringsdoelstelling kan verwezenlijken of dat investeerders geen verliezen zullen lijden.

Het Fonds investeert uitsluitend in Berk Partners III B.V.; in de opbouwperiode van Berk Partners III B.V. zal het nog niet opgeroepen kapitaal tijdelijk op deposito worden gestald. Hieronder worden een aantal specifieke beleggingsrisico's die met een (indirecte) investering in Berk Partners III B.V. verband houden nader vermeld. In het geval er problemen ontstaan bij Berk Partners III B.V. zal de waarde van het Fonds daardoor direct worden beïnvloed. Nadrukkelijk wordt vermeld dat het Fonds niet in soortgelijke investeringen als Berk Partners III B.V. investeert. Een specifiek risico is dat de documentatie van Berk Partners III B.V. geen zogenaamde "key man" clause bevat. Dit betekent dat er geen bijzondere regels gelden in geval het management van Berk Partners III B.V. niet meer aan Berk Partners III B.V. is verbonden. In dat geval moeten de aandeelhouders van Berk Partners III B.V. een nieuw management benoemen.

Het kan enkele jaren duren voordat het gehele aan Berk Partners III B.V. toegezegde kapitaal is geïnvesteerd. Berk Partners III B.V. zal immers voornamelijk kapitaal opvragen bij het Fonds om te investeren indien zich investeringsmogelijkheden voordoen. Hierdoor is het mogelijk dat niet het gehele toegezegde kapitaal wordt opgevraagd, hetgeen het rendement van het Fonds neerwaarts kan beïnvloeden.



Aangezien Berk Partners III B.V. investeert in niet-beursgenoteerde ondernemingen, kan het zijn dat de verkoopmogelijkheden van deze deelnemingen beperkt zijn. Dit impliceert dat een beoogde verkoop niet altijd binnen de gewenste termijn en tegen de gewenste prijs kan worden gerealiseerd. Dit kan betekenen dat de looptijd van het Fonds langer is dan bij aanvang van het Fonds wordt verwacht, hetgeen het rendement van het Fonds neerwaarts kan beïnvloeden. Daarnaast kan het opbouwen van waarde in de deelnemingen van Berk Partners III B.V. mogelijk enkele jaren duren hetgeen zal worden gereflecteerd in de waarde van een participatie in het Fonds. Bovendien is het op enig moment moeilijk om de waarde van de deelnemingen van Berk Partners III B.V. te bepalen en daarmee de waarde van Berk Partners III B.V. zelf. Tot slot kan het Fonds in beginsel gedurende de looptijd van Berk Partners III B.V. niet uitreden. Investerders dienen daarom een lange termijn perspectief te hebben.

Gelet op de beperkte mogelijkheid participaties in het Fonds te vervreemden en het closed-end karakter van het Fonds, moet een investering in het Fonds als een illiquide investering worden gezien. Investerders zijn in beginsel gedurende de gehele looptijd van het Fonds participatiehouder.

Fiscaal

In fiscale zin heeft het Fonds een besloten karakter, hetgeen inhoudt dat de activa en passiva van het Fonds, alsmede de opbrengsten en vermogensmutaties van de beleggingen rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten. Participanten worden derhalve in de inkomstenbelasting belast voor het saldo van baten en lasten.



Meerjarenoverzicht Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

Hieronder volgt een overzicht van de kerncijfers van het Fonds over de afgelopen vijf jaar.

Kerncijfers Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2008	2007	2006	2005	2004
Eigen vermogen	2.738.678	3.114.935	3.658.476	3.786.167	4.059.588
Aantal bij derden geplaatste participaties	432	432	432	432	432
Intrinsieke waarde per participatie	6.339,53	7.210,49	8.468,69	8.764,27	9.397,19
Expense ratio	2,00%	1,65%	1,55%	1,45%	1,15%
Rendement van het fonds	11,50%	6,75%	(1,93%)	(6,74%)	(4,55%)
Dividenduitkering	1.700,00	1.830,00	125,00	0,00	0,00
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	432	432	432	432	432
Waardeontwikkeling¹					
Inkomsten	780.552	857.632	122.879	72.615	83.596
Waardeveranderingen	(362.750)	(552.643)	(138.551)	(289.777)	(299.208)
Kosten	(59.659)	(57.970)	(58.019)	(56.259)	21.991
Netto beleggingsresultaat	358.143	247.019	(73.691)	(273.421)	(193.621)
Waardeontwikkeling per participatie					
Inkomsten	1.807	1.985	285	168	194
Waardeveranderingen	(840)	(1.279)	(321)	(671)	(693)
Kosten	(138)	(134)	(134)	(130)	51
Netto beleggingsresultaat	829	572	(170)	(633)	(448)

¹ De cijfers over het jaar 2006 zijn aangepast als gevolg van een in 2007 doorgevoerde presentatiewijziging in de winst- en-verliesrekening. De aangepaste wijze van presenteren sluit beter aan op het gebruik in de markt. Gezien het zeer beperkte effect zijn de kerncijfers over de jaren voor 2006 niet aangepast.



Verslag van de Beheerder

Algemeen

Het Fonds belegt alleen in Berk Partners III B.V. (hierna "Berk"). Als gevolg hiervan zal het verslag van de Beheerder vooral betrekking hebben op de ontwikkelingen van Berk.

De directie van Berk kijkt met gemengde gevoelens terug op de ontwikkelingen in 2008. Linido werd met een zeer mooi rendement verkocht. Het economische tij draaide gedurende het verslagjaar 180 graden en in het laatste kwartaal 2008 werden de eerste tekenen van de neergang zichtbaar. Ook in de budgetbesprekingen met de deelnemingen wordt duidelijk dat er een enorme onzekerheid voor 2009 voor wat betreft de toekomstige resultaat- en cashflowontwikkeling is.

In 2008 werden geen nieuwe deelnemingen gerealiseerd. Met twee ondernemingen heeft de directie van Berk intensief onderhandeld. Bij beide investeringsmogelijkheden is een due diligence onderzoek uitgevoerd en zijn de concept koopcontracten opgesteld. Het due diligence onderzoek heeft ertoe geleid dat niet verder is gegaan met één transactie en bij de andere – mede door een teruglopende omzet in het vierde kwartaal van 2008 en eerste kwartaal van 2009 – kon met de verkopers geen koopprijs overeen worden gekomen.

Ontwikkelingen 2008

Dealflow

Het aanbod van in Berk's investeringsprofiel passende investeringsmogelijkheden was in 2008 redelijk te noemen. Afgezien van de bovengenoemde twee investeringsmogelijkheden die reeds in een vroeg stadium zijn afgewezen, zijn gedurende 2008 ongeveer 40 nieuwe participatiemogelijkheden nader in detail bestudeerd.

Participaties

Patientline

In 2008 is het belang in Patientline met 31% tot 71% uitgebreid. Het voorgenomen belang betreft het aandelenpakket van Erik Parlevliet, de directeur van Patientline die in 2007 overleed. De overige 29% wordt gehouden door de zes managers van Patientline.

Het boekjaar van Patientline loopt tot 31 maart. De negenmaandscijfers zijn teleurstellend. De omzet liep langzaam terug waardoor de resultaten achterbleven bij de verwachtingen. Redenen hiervoor zijn vooral gelegen in de telefonieomzet als gevolg van toenemend gebruik van het eigen mobiel en de verkorte ligduur in de ziekenhuizen.



Patientline is bezig met het uitrollen van T3, een sterk verbeterde versie van het bestaande model waarbij er interactief koppeling is met de systemen van het ziekenhuis zelf. Patientline hoopt hiermee haar opgebouwde positie als marktleider in Nederland te bevestigen.

Hausemann & Hötte Holding B.V. (Jumbo)

Zoals al vermeld in het halfjaarverslag van het Fonds heeft de koper die in 2007 de deelneming in Hausemann & Hötte Holding B.V. (Jumbo) heeft gekocht formeel een garantieclaim ingediend. De directie van Berk is van mening dat er geen aanleiding bestaat om een voorziening te treffen. Het bedrag dat op een geblokkeerde escrow rekening geparkeerd staat kon in principe per 31 december 2008 worden vrijgegeven. Echter ter voorkoming van onnodige juridische procedures en kosten en als teken van medewerking heeft de directie van Berk ingestemd met een verlenging van van de escrow periode met 6 maanden tot medio 2009.

Linido Holding B.V.

Gedurende het verslagjaar is de participatie in Linido verkocht voor een bedrag van ruim EUR 5.600.000. In verband met afgegeven garanties is een bedrag van EUR 1.000.000 hiervan achtergehouden in escrow.

QCS Enterporise B.V. (Quaron Cleaning systems)

Bij Quaron ontstond gedurende het verslagjaar de behoefte aan additionele liquiditeitsruimte. In overleg met de huisbankier van Quaron is de kredietfaciliteit tijdelijk verhoogd. Ter compensatie hiervan is door alle aandeelhouders in Berk gezamenlijk een contragarantie afgegeven tot 50% van deze aanvullende faciliteit. Het aandeel van Berk is een bedrag van EUR 60.000, dat is opgenomen onder de financiële vaste activa.

Voor Quaron was 2008 het eerste volle jaar dat nieuwe strategie werd uitgevoerd. Echter als gevolg van een groot personeelsverloop op de afdeling verkoop bleven de omzet- en cashflow achter op de verwachtingen waardoor het bedrijf een vertraging opliep in haar verwachtingen. Mede gelet op deze zeer moeizame start is er een voorziening van 50% van Berk's belang in Quaron opgenomen.

Womitex Holding B.V.

2008 was voor Womitex Holding B.V., na een aantal turbulente jaren, een jaar van relatieve rust en stabiliteit. De onderneming staat organisatorisch weer goed op de rit. De omzet in Duitsland ontwikkelde zich positief en in Nederland werd de marktpositie behouden. De onder druk staande brutowinstmarges konden gehandhaafd blijven op eenzelfde niveau als het voorafgaande boekjaar.

MYbusinessmedia Holding B.V.

2008 was het jaar van consolidatie voor MYbusinessmedia Holding B.V., na in 2007 diverse business-to-business en verschillende vaktijdschriften overgenomen te hebben van Wolter Kluwer en VNU Media. Er werd in het bijzonder aandacht geschonken aan een verdere digitalisering van onder beheer zijnde titels, de vernieuwing van bestaande websites met de uitrol van nieuwe websites op een platform. Dit heeft geleid tot een onmiddellijk meetbaar groei in van de internetomzet.



Kapitaalstortingen / Dividenuitkering

Gedurende het verslagjaar is bij de aandeelhouders de storting van de 4e en daarmee laatste tranche opgeroepen. Onder verrekening van de opbrengst uit hoofde van de verkoop van Linido is bij de aandeelhouders 8% in plaats van 25% opgevraagd. Het verschil van 17% bestaat uit de met de laatste tranche verrekend uitkering van Linido.

Resultaten

Over het verslagjaar heeft Berk een winst van EUR 2.375.660 behaald. Dit resultaat is hoofdzakelijk als gevolg van een ontvangen dividend van EUR 4.684.22 uit de verkoop van Linido en de afwaardering van het belang in Quaron met EUR 1.500.000.

Waardestijgingen van de participaties zoals aangehouden door Berk worden niet in het resultaat verwerkt tot aan het moment van verkoop van de desbetreffende participaties. De marktwaarde van alle participaties aangehouden door Berk bedraagt per ultimo 2008 EUR 11.495.000 en daarmee EUR 2.537.661 boven de huidige boekwaarde.

Intrinsieke waarde participatie Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

Per 31 december 2008 is de deelneming in Berk Partners III B.V. in de vorm van 'Aandelen' in het jaarverslag opgenomen tegen een bedrag van EUR 2.677.074.

Het totaal vermogen van het Fonds per 31 december 2008 bedraagt EUR 2.738.678. Per uitgegeven participatie door het Fonds is de intrinsieke waarde EUR 6.339,53.

Dividenuitkering

In 2008 is een dividendbedrag van EUR 734.400 ontvangen van Berk Partners III B.V. en uitgekeerd aan de participanten van het Fonds van EUR 1.700 per participatie.

Vooruitzichten

De huidige kredietcrisis laat de nodige sporen na. Ook in de huidige participaties van Berk worden hier in meer of mindere mate mee geconfronteerd. Er wordt dan ook rekening gehouden met een daling van de bedrijfsresultaten over de gehele lijn. In Berk's budgetbesprekingen voor 2009 zijn inmiddels kostenbesparende maatregelen genomen. De huidige tijd is dan ook niet goed moment om een verkoopproces van participaties in gang te zetten.

Op basis van de huidige dealflow, verwacht men actief te zijn in de acquisitiefront. Aangezien banken thans zeer voorzichtig zijn geworden met de financiering van aandelentransacties is er veel meer ruimte voor private equity partijen. Daarbij liggen de huidige ondernemingswaarderingen lager dan voorafgaande jaren en zouden lange termijn investeringen rendementen kunnen bieden.



Overig

Per 1 april 2009 is het beheer van het Fonds overgenomen door Insinger de Beaufort Asset Management N.V., een volle dochteronderneming van Bank Insinger de Beaufort N.V.

De belangrijkste activiteit van Insinger de Beaufort Asset Management N.V. is het beheer van (beleggings)fondsen.

Amsterdam, 5 juni 2009

De Beheerder

Bank Insinger de Beaufort N.V.



Jaarrekening

Balans per 31 december

(Bedragen in EUR en vóór resultaatbestemming)

	2008	2007
	<u> </u>	<u> </u>
Beleggingen		
Aandelen	2.677.074	1.959.824
	<u> </u>	<u> </u>
1	2.677.074	1.959.824
Overige activa		
Liquide middelen	78.897	1.173.784
	<u> </u>	<u> </u>
3	78.897	1.173.784
Kortlopende schulden		
Crediteuren en overlopende passiva	(17.293)	(18.673)
	<u> </u>	<u> </u>
4	(17.293)	(18.673)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen	61.604	1.155.111
	<u> </u>	<u> </u>
Uitkomst van activa minus verplichtingen	2.738.678	3.114.935
	<u> </u>	<u> </u>
Fondsvermogen		
Fondsvermogen participaties	4.320.000	4.320.000
Uitkeringsrekening	(1.939.465)	(1.452.084)
Resultaat lopend boekjaar	358.143	247.019
	<u> </u>	<u> </u>
5	2.738.678	3.114.935
	<u> </u>	<u> </u>

**Winst-en-verliesrekening**

(Bedragen in EUR)		2008	2007
Resultaat uit beleggingen			
<i>Direct resultaat</i>			
Rentebaten		46.152	67.158
Dividendopbrengsten		734.400	790.560
Rentelasten		-	(86)
		780.552	857.632
<i>Indirect resultaat</i>			
Waardeveranderingen van beleggingen	1	(362.750)	(552.643)
		(362.750)	(552.643)
Totaal resultaat beleggingen		417.802	304.989
Kosten			
Beheervergoeding		(32.400)	(32.400)
Vergoeding voor administratieve diensten		(15.500)	(12.620)
Accountants- en fiscale advieskosten		(11.543)	(12.733)
Bankkosten		(216)	(217)
Totaal kosten	6	(59.659)	(57.970)
Netto beleggingsresultaat		358.143	247.019
Resultaat per participatie		829	572

**Mutatieoverzicht Fondsvermogen**

(Bedragen in EUR)

	2008	2007
Fondsvermogen participaties		
Beginstand	4.320.000	4.320.000
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	4.320.000	4.320.000
Uitkeringsrekening		
Beginstand	(1.452.084)	(587.833)
Dividenduitkering	(734.400)	(790.560)
Resultaatsbestemming vorig boekjaar	247.019	(73.691)
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	(1.939.465)	(1.452.084)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	247.019	(73.691)
Resultaatsbestemming vorig boekjaar	(247.019)	73.691
Saldo baten en lasten	358.143	247.019
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	358.143	247.019
Totaal Fondsvermogen		
Beginstand	3.114.935	3.658.476
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
Dividenduitkering	(734.400)	(790.560)
Onverdeeld resultaat	358.143	247.019
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	2.738.678	3.114.935
	<hr/>	<hr/>
Aantal participaties		
Beginstand	432	432
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	432	432
	<hr/>	<hr/>

**Kasstroombegroting**

(Bedragen in EUR 1.000)	2008	2007
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	780.552	857.632
Aankopen van beleggingen	(1.080.000)	(1.080.000)
Betaalde beheer- en prestatiekosten	(32.400)	(40.500)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(28.639)	(28.317)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(360.487)	(291.185)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgekeerd dividend	(734.400)	(790.560)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(734.400)	(790.560)
Netto kasstroom	(1.094.887)	(1.081.745)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	1.173.784	2.255.529
Netto kasstroom	(1.094.887)	(1.081.745)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	78.897	1.173.784

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen.



Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund is ingericht overeenkomstig de modellen zoals deze krachtens Titel 9, boek 2 van het Burgerlijk Wetboek voor beleggingsmaatschappijen van toepassing zijn verklaard. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam.

Het Fonds is civielrechtelijk een fonds voor gemene rekening met een closed-end karakter. In fiscale zin heeft het Fonds een besloten karakter, hetgeen inhoudt dat de activa en passiva van het Fonds, alsmede de opbrengsten en vermogensmutaties van de beleggingen rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het gepubliceerde prospectus 2 mei 2003.

Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van het Fonds. Deze waarderingsgrondslagen zijn consistent toegepast in het huidige en het voorgaande boekjaar.

De jaarrekening is opgesteld op basis van nominale waarde, met dien verstande dat de aangehouden beleggingen op de gerapporteerde waarde van Berk Partners III B.V. worden gewaardeerd. In de paragraaf over de toelichting op de beleggingen staat weergegeven hoe de waarde per financieel instrument wordt bepaald.

De intrinsieke waarde per aandeel van de fondsen wordt twee keer per jaar, per 30 juni en per 31 december, berekend.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Presentatievaluta

Aangezien de participaties van het Fonds luiden in de euro en het Fonds belegt in effecten die zijn uitgedrukt in de Euro, is de jaarrekening van het Fonds opgesteld in de euro. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor het Fonds van belang zijn adequaat weergegeven.

Opname op de balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij de bevestiging van de contractuele bepalingen van het financiële instrument heeft ontvangen. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten.



Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Omloopsnelheid

Het Fonds heeft slechts één belegging, zijnde het belang in Berk Partners III B.V. Hierin vinden geen mutaties plaats en tevens hebben in het aantal uitstaande participaties van het Fonds geen mutaties plaatsgevonden. Derhalve is in de jaarrekening is geen berekening van de omloopsnelheid opgenomen.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Beleggingen

Voor de waardebepaling van de door het Fonds gehouden aandelen in het kapitaal van Berk Partners III B.V. is het Fonds afhankelijk van de informatie die door Berk Partners III B.V. wordt verstrekt. Het Fonds zal de door het Fonds gehouden aandelen in het kapitaal van Berk Partners III B.V. waarderen op basis van de door Berk Partners III meest recent gerapporteerde waarde en het gecontroleerde jaarverslag van Berk Partners III B.V. De jaarrekening van Berk Partners III B.V. is opgesteld op basis van nominale waarde maar de beleggingen zijn gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde.

Overige activa en passiva

Activa en passiva luidend in valuta anders dan de euro (vreemde valuta) worden omgerekend in euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen die gelden op de datum van de transactie.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Voor het opmaken van de jaarrekening wordt de datum van ontvangst van de bevestiging van uitvoer van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd.

De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening op basis van de periode-toerekeningsmethode en naar tijdsgelang overeenkomstig het effectieve rendement. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen en voor handelsdoeleinden aangehouden beleggingen en te ontvangen rente op staatsobligaties, schuldtitels, schuldbewijzen met variabele rente en andere financiële instrumenten.

Dividenden worden opgenomen op de datum van vaststelling.

Kosten worden op basis van de periode-toerekeningsmethode ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Uitzondering hierop betreft de kosten die worden gemaakt bij aanschaf van een belegging welke worden opgenomen in de kostprijs van de desbetreffende belegging. Kosten die worden gemaakt bij de verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengsten van deze beleggingen.

**Toelichting bij specifieke posten in de balans****1 Beleggingen****Beleggingsoverzicht**

(Bedragen in EUR)	2008		2007	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
Berk Partners III B.V.	2.677.074	97,8	1.959.824	62,9
Totaal	2.677.074	97,8	1.959.824	62,9

Het Fonds heeft een belang van 16% in Berk Partners III B.V. Voor meer informatie over Berk Partners III B.V. verwijzen wij naar punt 8.

Mutatieoverzicht beleggingen Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

(Bedragen in EUR)	2008	2007
Aandelen		
Per 1 januari	1.959.824	1.432.467
Aankopen	1.080.000	1.080.000
Waardeveranderingen	(362.750)	(552.643)
Totaal beleggingen per 31 december	2.677.074	1.959.824

Indien de beleggingen in Berk Partners III B.V. op marktwaarde worden gewaardeerd, zou de waarde hiervan per 31 december 2008 EUR 3.090.960 (31 december 2007 EUR 2.665.882) bedragen.



2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

In de beschrijving van het profiel van het Fonds (pagina 7) is informatie opgenomen over risico en rendement. Hieronder wordt aangegeven in welke mate het Fonds is blootgesteld aan de risico's van financiële instrumenten.

Marktrisico

Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het fonds waarin het Fonds investeert beheerst het marktrisico door middel van diversificatie van de beleggingsportefeuille.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het Fonds beheerst het kredietrisico door uitsluitend beleggingstransacties met Berk Partners III B.V. te doen en het nog niet door Berk Partners III B.V. opgeroepen kapitaal enkel op de geldmarkt uit te zetten.

Solvabiliteitsrisico

Solvabiliteitsrisico is te omschrijven als het risico dat het fondsvermogen onvoldoende is om op lange termijn aan de verplichtingen te voldoen met een eventueel faillissement tot gevolg. Het onderliggende fonds investeert in private equity wat gepaard gaat met een bovengemiddeld risico. Dit kan leiden tot een risico op faillissement en een totaal verlies van gedane investeringen.

Valutarisico

Valutarisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de wisselkoersen. Het onderliggende fonds investeert niet in andere valuta dan de euro. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico.

Liquiditeitsrisico

Het Fonds investeert uitsluitend in Berk Partners III B.V. en gezien het closed-end karakter van het fonds, moet een investering als een illiquide investering worden gezien.

Renterisico

Het Fonds loopt bepaalde risico's als gevolg van schommelingen in de rentetarieven die gelden ten aanzien van haar financiële positie en kasstromen.



3 Liquiditeiten

Onder liquiditeiten zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden. Deze bestaan per 31 december uit bankrekeningen aangehouden bij:

(Bedragen in EUR)	2008	2007
Bank Insinger de Beaufort N.V.	78.897	1.173.784
Totaal liquide middelen	78.897	1.173.784

4 Crediteuren en overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de crediteuren en overlopende passiva per 31 december.

(Bedragen in EUR)	2008	2007
Te betalen administratievergoeding	5.500	4.500
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	11.543	11.543
Overige schulden	250	2.630
Totaal	17.293	18.673

5 Fondsvermogen

Het vermogen van het Fonds is verdeeld in participaties elk met een nominale waarde van EUR 10.000 en rechtgevend op een evenredig aandeel in het gemeenschappelijk vermogen. Het vermogen van het Fonds wordt gevormd door stortingen in contanten of in effecten of andere waarden ter goedkeuring van de Beheerder. Het vermogen (intrinsieke waarde) wordt twee keer per jaar (op 30 juni en 31 december) berekend en luidt in euro's.

Er worden geen verhandelbare bewijzen van participaties uitgegeven. De participaties luiden op naam en de Beheerder houdt een register van participatiehouders bij.

Het Fonds is een closed-end fonds, hetgeen betekent dat de Beheerder op verzoek niet verplicht is participaties toe te kennen of in te kopen. Nadat het Fonds is aangegaan worden geen nieuwe participaties toegekend tenzij de beheerder anders beslist en na schriftelijke toestemming van alle participatiehouders.

**Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening****6 Kostenparagraaf**

Het Fonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en bewaring. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de contracten met de verschillende partijen en het kostenniveau over het boekjaar.

(Bedragen in EUR)	2008	2007
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	32.400	32.400
Kosten niet-gelieerde partijen		
Vergoeding voor administratieve diensten	15.500	12.620
Accountants- en fiscale advieskosten	11.543	12.733
Bankkosten	216	217
Totaal	59.659	57.970

Expense Ratio

(Bedragen in EUR)	2008	2007
<i>Intrinsieke waarde</i>		
31 december (in weging voor 50%)	3.114.935	3.658.476
30 juni	3.053.210	3.650.585
31 december (in weging voor 50%)	2.738.678	3.114.935
Gewogen gemiddelde intrinsieke waarde	2.990.008	3.518.645
Expense ratio	2,00%	1,65%

De expense ratio wordt berekend door de kosten, exclusief rentelasten en prestatievergoeding, te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van de subfondsen per 31 december 2007, per 30 juni 2008 en per 31 december 2008. Hierbij worden de bedragen per 31 december 2007 en per 31 december 2008 voor 50% meegewogen.

De expense ratio inclusief het onderliggende fonds over het jaar 2008 bedraagt 5,89% (2007: 5,99%). Hierbij is het gemiddelde vermogen van het onderliggende fonds op basis van alleen de begin- en eindstand bepaald.



In- en uitlenen van effecten

Het Fonds leent geen effecten uit aan derde partijen.

Retourprovisies

De Beheerder ontvangt retour provisies van derde partijen inzake effecten aangehouden en/of verhandeld via externe partijen. Voor 2008 bedraagt dit EUR 95.775 (2007: EUR 95.775),

Belangrijke contracten en gelieerde partijen

Gelieerde partijen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan het Fonds. Te denken valt aan Bank Insinger de Beaufort N.V. Het Fonds hanteert de volgende belangrijke contracten:

a. Overeenkomst inzake vermogensbeheer

Het Fonds heeft een overeenkomst inzake vermogensbeheer afgesloten met Bank Insinger de Beaufort N.V. ("Beheerder"). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de beheerder het beheer over de beleggingsactiviteiten van het Fonds. De beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 0,75% van het initieel door de participatiehouders in het Fonds gebrachte vermogen. Deze vergoeding wordt door de administrateur berekend en wordt uitbetaald aan de beheerder.

b. Overeenkomst inzake bewaardiensten

Het Fonds is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Bank Insinger de Beaufort Safe Custody N.V. ("de bewaarder"). Uit hoofde van deze overeenkomst levert de bewaarder bewaardiensten aan het Fonds en houden zij een rekening van bewaring aan. De bewaarder ontvangt geen vaste vergoeding voor de verleende bewaardiensten.

c. Overeenkomst inzake administratieve dienstverlening

Het Fonds heeft een overeenkomst inzake administratieve dienstverlening afgesloten met TMF FundAdministrators B.V. ("de administrateur"). Uit hoofde van deze overeenkomst verleent de administrateur bepaalde financiële, administratieve en andere diensten namens het Fonds. De administrateur ontvangt een vaste vergoeding voor verleende diensten.

Het Fonds is bepaalde transacties aangegaan met gelieerde partijen. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden.

Met Berk Partners III B.V., de onderliggende participatiemaatschappij en enige deelneming van het Fonds, zijn bij de oprichting afspraken gemaakt met betrekking tot de aan de participanten van het Fonds in rekening gebrachte plaatsingskosten ad 3,5%. Aan Bank Insinger de Beaufort is hiervan 2% gealloceerd, terwijl de resterende 1,5% gediend heeft als plaatsingskosten voor Berk Partners III B.V., conform het prospectus van Berk Partners III B.V.



7 Overige toelichtingen

Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

Stembeleid

De Beheerder stemt op de participaties zoals aangehouden door het Fonds.

Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 5 juni 2009 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

8 Informatie voor indirecte beleggingen

De informatie ten aanzien van indirecte beleggingen is als volgt:

Berk Partners III B.V.

Algemeen:

1. Structuur

Berk Partners III B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar Nederlands recht.

2. Directie en Commissarissen

Berk Partners III B.V. heeft een raad van commissarissen. Berk Management B.V. voert de directie over het fonds.

3. Jaarrekening

De jaarrekening wordt gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel Gooi- en Eemland, Nederland en ligt ter inzage ten kantore van Berk Partners III B.V.

4. Wft-register

Berk Partners III B.V. is niet ingeschreven in het Wft register conform artikel 1:12 lid 1 van de Wft.

**Verkorte cijferinformatie:**

1. Relatief belang:

Per 31 december 2008 heeft het Fonds 432 participaties in Berk III Partners B.V. en bedroeg de deelneming 97,75% (2007: 62,92%) van de intrinsieke waarde van het Fonds. De deelneming van het Fonds in Berk Partners III B.V. per 31 december 2008 bedraagt 15,95% (2007: 15,99%).

2. Balans Berk Partners III B.V.

(Bedragen in EUR)	2008	2007
Vaste activa		
Participaties	8.957.339	9.220.505
Leningen u/g	60.000	-
	<u>9.017.339</u>	<u>9.220.505</u>
Vlottende activa		
Vorderingen	671.215	664.580
Liquide middelen	7.273.421	2.377.933
	<u>7.944.636</u>	<u>3.042.513</u>
Totaal activa	<u>16.961.975</u>	<u>12.263.018</u>
Eigen vermogen		
Aandelenkapitaal	127.120	127.120
Agioreserves	17.060.725	14.899.925
Overige reserves	(2.773.604)	(4.261.142)
Onverdeeld resultaat	2.373.660	1.487.538
	<u>16.787.901</u>	<u>12.253.441</u>
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	174.074	9.577
	<u>174.074</u>	<u>9.577</u>
Totaal passiva	<u>16.961.975</u>	<u>12.263.018</u>



3. Beleggingsresultaat Berk Partners III B.V.

(Bedragen in EUR)	2008	2007
Baten		
Resultaat participaties	3.184.222	2.111.243
Rentebaten	65.032	107.282
	<u>3.249.254</u>	<u>2.218.525</u>
Lasten		
Management fee	641.429	596.084
Overige kosten	234.165	134.903
	<u>875.594</u>	<u>730.987</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	2.373.660	1.487.538
Belastingen	-	-
Resultaat na belastingen	<u>2.373.660</u>	<u>1.487.538</u>

4. Participaties Berk Partners III B.V.

De participatieportefeuille per 31 december 2008 en 31 december 2007 van Berk Partners III B.V. is als volgt samengesteld (bedragen in EUR):

	2008	2007
Womitex Holding B.V. (gewone aandelen), Harderwijk (29,9%)	548.005	548.005
Womitex Holding B.V. (cum.pref. aandelen) , Harderwijk (31,5%)	787.500	787.500
Linido Holding B.V. (gewone aandelen), Delft (50,0%)	350.000	350.000
Patientline Holding B.V. (gewone aandelen), Oosterhout (71,0%)	1.823.501	586.667
Patientline Holding B.V. (cum.pref. aandelen) , Oosterhout (100,0%)	2.053.333	2.053.333
MYbusinessmedia Holding B.V. (gewone aandelen), Noordwijkerhout (59,0%)	620.000	620.000
MYbusinessmedia Holding B.V. (cum.pref.aand.), Noordwijkerhout (100,0%)	1.275.000	1.275.000
QCS Enterprise B.V. (gewone aandelen), Mijdrecht (40,0%)	-	600.000
QCS Enterprise B.V. (cum.pref. aandelen) , Mijdrecht (100,0%)	1.500.000	2.400.000
Totaal	<u>8.957.339</u>	<u>9.220.505</u>

Het belang in Linido Holding B.V. is in 2008 verkocht, maar het bedrag staat ultimo 2008 nog in escrow. Tevens houdt Berk Partners III B.V. een volledig afgewaardeerd aandelenbelang in Lalesse Holding B.V.



5. Eigen vermogen Berk Partners III B.V.

Hieronder volgt een verloopoverzicht van het eigen vermogen van Berk Partners III B.V. over de afgelopen twee jaar:

(Bedragen in EUR)	2008	2007
	_____	_____
Saldo 1 januari	12.253.441	8.956.233
Kapitaalstortingen	2.160.800	6.752.500
Dividenden	-	(4.942.830)
Resultaat boekjaar	2.373.660	1.487.538
	_____	_____
Saldo 31 december	16.787.901	12.253.441
	=====	=====



Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

De winst over een boekjaar wordt berekend met inachtneming van het bepaalde in Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek. Tenzij de beheerder een deel van de voor uitkering beschikbare winst reserveert voor toekomstige verplichtingen, kosten en vergoedingen, zal de voor uitkering beschikbare winst jaarlijks als dividend worden uitgekeerd. Alle participaties die op dit moment van vaststelling van het jaarverslag bestaan, delen gelijkelijk in de winst van het Fonds over het desbetreffende boekjaar.

De Beheerder kan ten laste van het Fonds tussentijdse uitkeringen doen. Het Uitkeringsbewijs van het Fonds zal zodanig zijn dat voor beschikbare gelden die het Fonds ontvangt tussentijds zullen worden uitgekeerd aan de participatiehouders. Winstuitkeringen zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan participatiehouders, de samenstelling van de uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden schriftelijk aan de participatiehouders medegedeeld. Uitkeringen waarover na betaalbaarstelling niet wordt beschikt, zullen niet eerder vervallen dan na een termijn van vijf jaar, tenzij de wet dwingend een kortere termijn bepaalt.

Het Fonds heeft in 2008 in totaal EUR 1.700,00 per participatie betaald (2007: EUR 1.830,00 per participatie).

De Directie stelt voor geen slotuitkering te betalen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na de balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de jaarrekening.

Belangen van de Beheerder

De directieleden van de Beheerder hebben geen belangen in fondsen waarin Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund belegd heeft.



Aan Bank Insinger de Beaufort N.V.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2008 van het Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst- en verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

Bank Insinger de Beaufort N.V. 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 jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de directie van Bank Insinger de Beaufort N.V. daarbij heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.



Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichtingen ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 5 juni 2009

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA