



**Insinger
de Beaufort**

**Insinger de Beaufort
Emerging Companies**

Jaarverslag 2007



INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 4 -
Organisatiestructuur	- 4 -
Verslaggeving en fondsenstructuur	- 5 -
Profiel.....	- 5 -
Meerjarenoverzicht Insinger de Beaufort Emerging Companies	- 6 -
Verslag van de Beheerder	- 7 -
Het jaar 2007	- 7 -
Vooruitzichten	- 8 -
Fund Governance	- 8 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering	- 9 -
Jaarrekening Insinger de Beaufort Emerging Companies	- 10 -
Balans per 31 december	- 10 -
Winst-en-verliesrekening	- 11 -
Mutatieoverzicht Fondsvermogen	- 12 -
Kasstroomoverzicht	- 13 -
Toelichting op de Jaarrekening	- 14 -
Algemeen	- 14 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening.....	- 14 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans	- 15 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling	- 15 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans	- 17 -
1 Beleggingen	- 17 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten	- 17 -
3 Overige vorderingen.....	- 20 -
4 Liquiditeiten	- 20 -
5 Crediteuren en overlopende passiva	- 20 -
6 Fondsvermogen.....	- 21 -
Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening.....	- 21 -
7 Rentebaten.....	- 21 -
8 Overige valutakoersverschillen.....	- 21 -
9 Kostenparagraaf.....	- 22 -
10 Resultaat per participatie	- 26 -
11 Overige toelichtingen	- 27 -
Overige gegevens	- 28 -
Voorstel verdeling resultaat	- 28 -
Gebeurtenissen na balansdatum	- 28 -
Belangen van de beheerder	- 28 -
Accountantsverklaring	- 29 -
Appendix – Aandelenportefeuille per 31 december 2007	- 31 -



Algemene informatie

Organisatiestructuur

Statutaire zetel	Insinger de Beaufort Emerging Companies Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 – 5215 450 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: infoamsam@insinger.com Internet: www.insinger.com
Beheerder	Insinger de Beaufort Asset Management N.V. Samenstelling directie: J.J. Human P.G. Sieradzki P.D. Yeo E.M. Martens G.R. Ester D.H. Williams
Administrateur	TMF FundAdministrators B.V. Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Accountant	Ernst & Young Accountants Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP Amsterdam
Belastingadviseur	Ernst & Young Belastingadviseurs Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP Amsterdam
Depotbank	Bank Insinger de Beaufort N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam
Bewaarder	Bewaarbedrijf Ameuro N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam



Verslaggeving en fondsenstructuur

Profiel

Insinger de Beaufort Emerging Companies (hierna: het "Fonds") is een zogenoemd open-end fonds voor gemene rekening met officiële beursnotering in Amsterdam. Het Fonds bezit de status van fiscale beleggingsinstelling. Iedere deelnemer in het Fonds is naar evenredigheid van zijn aantal participaties gerechtigd tot het vermogen van het Fonds. Per 1 maart 2007 is de naam van het Fonds gewijzigd van Insinger de Beaufort Multi Manager Emerging Companies in Insinger de Beaufort Emerging Companies en is eveneens het investeringsgebied van het Fonds veranderd. De belangrijkste verandering is echter geweest dat het Fonds is veranderd van een zogenaamd "multi-manager" fonds in een "direct equity" fonds, waarbij met name wordt belegd in aandelen van zogenaamde small en mid caps. Beleggingen in small caps worden in het algemeen risicovoller geacht dan beleggingen in mid caps die op hun beurt weer risicovoller worden geacht dan beleggingen in large caps.

Het Fonds stelt zich ten doel haar vermogen zodanig te beleggen dat een zo hoog mogelijk totaalrendement met toepassing van het beginsel van risicospreiding zal worden behaald, teneinde haar participanten in de opbrengst te doen delen. Het totaalrendement bestaat deels uit vermogensgroei en deels uit inkomen.

De beleggingsdoelstelling van het Fonds zal worden nagestreefd door gebruik te maken van externe vermogensbeheerders die voornamelijk zullen beleggen in aandelen van kleine en middelgrote bedrijven met bovengemiddelde groeikansen die overal ter wereld kunnen zijn gevestigd en die op langere termijn een bovengemiddelde winstgroei kunnen realiseren doordat ze zich in de beginfase van een groeiperiode met bijbehorend groot winstpotentieel bevinden dat nog niet volledig is verwerkt in de beurskoers van het aandeel.

Fiscaal

Het Insinger de Beaufort Emerging Companies, heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling. Op voorwaarde dat aan bepaalde fiscale voorwaarden wordt voldaan, kan het nultarief voor de vennootschapsbelasting worden toegepast.

Toezicht

Door de AFM is op grond van de Wet op het financieel toezicht, voorheen Wtb, aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V. per 22 juni 2006 een vergunning verleend. De Beheerder is opgenomen in het register zoals bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten.



Meerjarenoverzicht Insinger de Beaufort Emerging Companies

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

Kerncijfers Insinger de Beaufort Emerging Companies

(Bedragen in EUR 1.000)

Algemeen	2007	2006	2005	2004	2003
Fondsvermogen	14.327	10.181	9.603	8.653	7.944
Aantal bij derden geplaatste participaties	369.776	260.067	267.066	312.822	325.130
Intrinsieke waarde per participatie	38,75	39,14	35,95	27,66	24,43
Expense ratio	2,12%	1,96%	1,90%	2,07%	2,81%
Rendement van het Fonds ¹	(6,72%)	8,87%	39,97%	13,22%	22,03%
Dividenduitkering	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omloopsnelheid	2,94	0,39	0,64	0,97	0,54
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	323.602	265.569	276.346	319.066	337.866
Waardeontwikkeling²					
Inkomsten	265	34	28	32	58
Waardeveranderingen	(488)	1.000	2.448	1.194	1.566
Kosten	(308)	(193)	(192)	(179)	(199)
Netto beleggingsresultaat	(531)	841	2.284	1.047	1.425
Waardeontwikkeling per participatie					
Inkomsten	0,82	0,13	0,10	0,06	0,15
Waardeveranderingen	(1,51)	3,77	8,86	3,78	4,65
Kosten	(0,95)	(0,73)	(0,69)	(0,56)	(0,59)
Netto beleggingsresultaat	(1,64)	3,17	8,27	3,28	4,21

¹ Het rendement is berekend vanaf 1 maart 2007, zijnde het moment van strategieverandering van het Fonds. Het rendement over het gehele jaar 2007 is -2,61%.

² De vergelijkende cijfers over het jaar 2006 zijn aangepast als gevolg van een 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

Het jaar 2007

Het Fonds onderging een belangrijke verandering in 2007. De beleggingsstrategie werd omgezet van een multi-manager benadering naar een single-manager benadering op 1 maart 2007, wat concreet inhoudt dat er in plaats van in andere beleggingsfondsen nu rechtstreeks door ons in aandelen wordt belegd. De naam van het Fonds werd gewijzigd in Insinger de Beaufort Emerging Companies om zo het nieuwe beleggingsbeleid beter te weergeven.

Vanaf de omzetting boekte het Fonds een rendement van -6,72% (rendement gemeten vanaf wijziging beleggingsbeleid op 1 maart 2007) versus -6,5% voor de index voor Europese small caps gedurende dezelfde periode. Het jaar 2007 werd gekenmerkt door twee te onderscheiden jaarhalften. Ofschoon de rendementen in het eerste halfjaar redelijk waren, zijn we teleurgesteld dat we in het tweede halfjaar niet beter in staat gebleken zijn om het belegde kapitaal te beschermen.

Onze aanpak is puur fundamentele analyse op individueel aandelniveau (zgn. "bottom-up"), waarbij dus geen gebruik gemaakt wordt van een overkoepelende thematische visie of sectorstrategie. Wij moeten echter erkennen dat de feitelijke resulterende landen- en sectorallocatie als gevolg hiervan dit jaar grotendeels tegen ons gewerkt heeft. We hadden geen allocatie naar de drie best presterende sectoren, grondstoffen (+23%), nutsbedrijven (+23%) en telecom (+18%), terwijl de industriële sector en de consumentensector, waar onze focus lag, onder druk kwamen te staan in het tweede halfjaar. Daarnaast hadden we een marginale allocatie naar de twee best presterende landen, Duitsland en Griekenland, terwijl onze zoektocht naar ondergewaardeerde aandelen juist een grote allocatie naar Ierland tot gevolg had. Deze allocatie had een negatief effect op het resultaat, daar de Ierse markt erg onder druk kwam in 2007. Onverminderd het feit dat het behaalde rendement op onze aandelen beneden onze verwachting was, is het in de context van voornoemde macro achtergrond toch enigszins bemoedigend.

Het jaar 2007 begon tegen een achtergrond van gunstige en stabiele randvoorwaarden. De consensus was dat een situatie van goede groei en lage inflatie zou aanhouden. Ongeacht het feit dat de winstmarges van het bedrijfsleven reeds op een zeer hoog niveau waren, vertoonden deze geen tekenen van enige verzwakking, zeker in Europa niet. In dit klimaat presteerde het Fonds er goed, met een rendement van +15% gedurende de eerste vier maanden dat we ermee actief waren.

De waardedaling van het Fonds begon in augustus. Voor de meeste aandelen gold dat de forse verliezen niet te verklaren waren door een aandelenspecifieke oorzaak. Degelijke operationele resultaten werden volledig overschaduwd door de kredietcrisis. Een zwakke liquiditeit, de cyclische gevoeligheid en de zeer sterke rendementen tot dan toe drukten duidelijk de koersen. Onze focus op bedrijven met een sterke financiële balans en aantrekkelijke waarderingen boden weinig bescherming naarmate beleggers in augustus versneld gedwongen werden om de schuldfinanciering op hun eigen balans terug te brengen. Het lagere liquiditeitsprofiel van veel van onze beleggingen versterkte de neerwaartse prijsdruk toen beleggers overhaast moesten verkopen.



Ons beleid ten aanzien van beleggingen in bedrijven met een lage marktkapitalisatie (zgn. smaller companies) is om onze energie uitsluitend te richten op bedrijven met een goed management, met weinig tot geen schuldfinanciering en met goede vooruitzichten de komende 2-3 jaar, voornamelijk gestoeld op interne acties (in tegenstelling tot een sterke afhankelijkheid naar economische groei). Bovendien hanteren we altijd een strikte waarderingsdiscipline gebaseerd op het principe dat de aankoopprijs al een redelijke waarderingsbuffer moet incorporeren.

Onze vijf grootste beleggingen per einde jaar betroffen Lectra, Greencore, Duvel, Samas en GIMV.

Vooruitzichten

De markt wordt nog steeds grotendeels beheerst door macro-economische gegevens die steeds sterker lijken te duiden op een vertraging van de wereldeconomie en op aanhoudende zorgen over de staat van het financiële systeem. Het nieuws in december en begin januari lijkt te bevestigen dat het gedrag van zowel het bedrijfsleven als de consument beïnvloed wordt door het verval van dit financiële systeem de afgelopen zes maanden. Daarnaast wordt inmiddels sterker getwijfeld aan de initiële opvatting dat de kredietcrisis zich zou kunnen beperken tot de Verenigde Staten zonder dat daardoor de economische bloei wereldwijd zou worden geraakt. De typische dynamiek van de Europese economie – of beter het gebrek aan dynamiek – maakt het hoogst waarschijnlijk dat de groeiverwachting neerwaarts zal moeten worden bijgesteld als de Amerikaanse economie verder in de problemen komt.

In deze context moeten we rekening houden met een aanzienlijk moeilijker klimaat in 2008 ten aanzien van de bedrijfswinsten en hierdoor is het risico van winstwaarschuwingen vergroot. De afgelopen maanden zijn tegenvallende winsten van grotere invloed geweest op de markt dan specifieke fundamentele waarderingscijfers; een tendens die in het huidige klimaat lijkt aan te houden. Wel sterkt de verlaagde koers-winstverhouding als gevolg van de correctie onze overtuiging dat er inmiddels een solide waarderingsbasis ligt waarop sterke koerswinsten gerealiseerd kunnen worden nadat de storm van negatief sentiment gaat liggen. Ongeacht het feit dat 2007 moeilijk was, blijven we er onverminderd van overtuigd dat onze benadering van een zorgvuldige aandelenselectie en een geconcentreerde allocatie van kapitaal naar die aandelen waar onze overtuiging het grootst is, na verloop van tijd zal leiden tot significante rendementen op het geïnvesteerd vermogen.

Fund Governance

Wij volgen de ontwikkelingen en discussies met betrekking tot Fund Governance en zullen nadere informatie inzake het door ons gehanteerde beleid later in het jaar/begin volgend jaar geven.



Verklaring inzake de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

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 Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor **Insinger de Beaufort Emerging Companies** te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2007 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 28 april 2008

De Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.

**Jaarrekening Insinger de Beaufort Emerging Companies****Balans per 31 december**

(Bedragen in EUR 1.000 en vóór resultaatbestemming)

		2007	2006
Beleggingen			
Aandelen long	1	14.223	10.002
Vorderingen			
Overige vorderingen	3	64	-
Overige activa			
Liquide middelen	4	76	207
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overlopende passiva	5	(36)	(28)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen		104	179
Uitkomst van activa minus verplichtingen		14.327	10.181
Fondsvermogen			
Fondsvermogen participaties		13.653	8.976
Algemene reserve		1.205	364
Resultaat lopend boekjaar		(531)	841
	6	14.327	10.181

**Winst-en-verliesrekening**

(Bedragen in EUR 1.000)

		<u>2007</u>	<u>2006</u>
Resultaat uit beleggingen			
<i>Direct resultaat</i>			
Rentebaten	7	46	6
Dividend opbrengsten		232	31
Rentelasten		(15)	(1)
Transactiekosten		(1)	(2)
Overige inkomsten		3	-
		<u>265</u>	<u>34</u>
<i>Indirect resultaat</i>			
Waardeveranderingen van beleggingen		(434)	996
Gerealiseerd resultaat uit overige koersverschillen	8	(54)	4
		<u>(488)</u>	<u>1.000</u>
Totaal resultaat beleggingen		(223)	1.034
Kosten			
Beheervergoeding		(238)	(99)
Vergoeding voor administratieve diensten		(36)	(41)
Accountants- en fiscale advieskosten		(18)	(15)
Bankkosten		(1)	-
Overige operationele kosten		(15)	(38)
Totaal kosten	9	<u>(308)</u>	<u>(193)</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>(531)</u>	<u>841</u>
Resultaat per participatie	10	<u>(1,64)</u>	<u>3,17</u>

**Mutatieoverzicht Fondsvermogen**

(Bedragen in EUR 1.000)

	2007	2006
Fondsvermogen participaties		
Beginstand	8.976	9.236
Uitgifte participaties	5.840	280
Inkoop participaties	(1.163)	(540)
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	13.653	8.976
Algemene reserve		
Beginstand	364	(1.916)
Op- en afslag uitgifte eigen participaties	-	(4)
Resultaatsbestemming vorig boekjaar	841	2.284
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	1.205	364
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	841	2.284
Resultaatsbestemming vorig boekjaar	(841)	(2.284)
Saldo baten en lasten	(531)	841
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	(531)	841
Totaal Fondsvermogen		
Beginstand	10.181	9.604
Uitgifte participaties	5.840	276
Inkoop participaties	(1.163)	(540)
Onverdeeld resultaat	(531)	841
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	14.327	10.181
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Aantal participaties		
Beginstand	260.067	267.066
Uitgifte participaties	136.316	7.527
Inkoop participaties	(26.607)	(14.526)
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	369.776	260.067
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**Kasstroomoverzicht**

(Bedragen in EUR 1.000)

	2007	2006
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	201	36
Aankopen van beleggingen	(27.022)	(2.221)
Verkopen van beleggingen	22.367	2.427
Betaalde beheer- en prestatiekosten	(225)	(98)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(75)	(93)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(4.754)	51
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties	5.840	290
Betaald bij inkoop eigen participaties	(1.163)	(546)
Op- en afslagen uitgifte eigen participaties	-	(4)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	4.677	(260)
Netto kasstroom	(77)	(209)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	207	412
Netto kasstroom	(77)	(209)
Overige valutakoersverschillen	(54)	4
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	4	207

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.



Toelichting op de Jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening van Insinger de Beaufort Emerging Companies 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.

De participaties van het Insinger de Beaufort Emerging Companies zijn genoteerd aan de Amsterdamse effectenbeurs. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het meest recente prospectus maart 2007.

De jaarrekening is opgesteld conform de eisen van de per 1 januari 2007 in werking getreden Wet op het financieel toezicht (Wft, voorheen Wtb).

Ten opzichte van de jaarrekening 2006 zijn de aanpassingen in de presentatie doorgevoerd. De indeling van de winst-en-verliesrekening is gewijzigd teneinde een verbeterd inzicht te geven in het behaalde resultaat op beleggingen. De aanpassingen in de winst-en-verliesrekening betreffen:

- De splitsing tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen is niet langer opgenomen. Waardeveranderingen van beleggingen worden als één bedrag getoond voor primaire financiële instrumenten en derivaten;
- De rentelasten zijn niet langer onder de kosten opgenomen, maar zijn onderdeel van het directe resultaat uit beleggingen aangezien deze voortvloeien uit het beleggingsbeleid.

Met deze wijzigingen in de presentatie is aansluiting gezocht met de in de markt gebruikelijke wijze van presentatie van resultaten op beleggingen, tevens verhoogt deze presentatie het inzicht op het resultaat uit beleggingen en in het werkelijke kostenniveau van de beleggingsinstelling. De vergelijkende cijfers zijn overeenkomstig aangepast.

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 reële waarde worden gewaardeerd. In de paragraaf over de toelichting op de beleggingen staat weergegeven hoe de reële waarde per financieel instrument wordt bepaald.

De intrinsieke waarde per participatie van het Fonds wordt dagelijks berekend.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Presentatievaluta

Aangezien de participaties van het Fonds luiden in de euro en het Fonds overwegend 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.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Beleggingen

Effecten met een regelmatige beursnotering worden tegen de laatst beschikbare slotkoers op de hoofdbeurs van het desbetreffende effect gewaardeerd.

Voor beleggingen zonder frequente marktnotering geldt dat de reële waarde bepaald wordt met inachtneming van de voor de betreffende beleggingen laatst bekende marktnoteringen en gangbare waarderingsmethoden; investeringen in effecten waarvoor niet dagelijks een prijs wordt berekend, zullen worden gewaardeerd aan de hand van de laatst officiële koers, tenzij de Beheerder van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect, in welk geval de directie zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie.

Alle beleggingen worden elke dag dat de Nederlandse beurs open is gewaardeerd door de onafhankelijke administrateur. De waardering van de incurante beleggingen wordt door de externe accountant minimaal éénmaal per jaar als onderdeel van de jaarrekeningcontrole gecontroleerd.

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 waardeveranderingen van beleggingen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord. De splitsing van de waardeveranderingen naar ongerealiseerd en gerealiseerd wordt gepresenteerd voor beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. De waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de herwaarderingsreserve verwerkt.



Het Fonds kan gebruik maken van valutatermijncontracten om het valutarisico te beperken. Valutatermijncontracten worden verantwoord als valutatransacties. Valutatermijncontracten worden omgerekend tegen de koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode waarin deze contracten tegen marktwaarde worden verantwoord.

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. Voor beleggingen in futures en valutatermijncontracten geldt dat de transactiekosten direct ten laste van het resultaat worden gebracht.



Toelichting bij specifieke posten in de balans

1 Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen Insinger de Beaufort Emerging Companies

(Bedragen in EUR 1.000)

	2007	2006
Aandelen long		
Per 1 januari	10.002	9.212
Aankopen	27.022	2.221
Verkopen	(22.367)	(2.427)
Waardeveranderingen	(434)	996
Per 31 december	14.223	10.002

2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Hieronder wordt aangegeven in welke mate het Fonds is blootgesteld aan de risico's van financiële instrumenten.

Aan beleggingen in het Fonds zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. De beleggingen in het Fonds zijn onderhevig aan marktfluctuaties en aan de risico's die inherent zijn aan beleggingen. Er worden geen garanties gegeven dat de beleggingsdoelstellingen van het Fonds zullen worden gerealiseerd. De intrinsieke waarde van de participaties in het Fonds kan zowel stijgen als dalen. Beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat de beleggingen van het Fonds bestaan uit aandelen met een kleine tot middelgrote marktkapitalisatie. Deze aandelen en daaraan gerelateerde instrumenten kunnen in waarde fluctueren.

De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen. Houders van participaties in het Fonds krijgen mogelijk minder terug dan zij hebben ingelegd. Teruggave van de inbreng in het Fonds of van de koopprijs voor participaties in het Fonds is niet gegarandeerd. Indien de hieronder vermelde risico's zich verwezenlijken kunnen de prijs en de waarde van de beleggingen hierdoor worden beïnvloed en kan de (intrinsieke) waarde (in euro) van een participatie in het Fonds dalen.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd. Alleen kwalitatief goede ondernemingen komen in aanmerking voor belegging. Een fundamentele en waarderingstechnische analyse maken deel uit van het selectieproces.

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op beleggingen in participaties in het Fonds.

Marktrisico

Het Fonds is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de participaties in het Fonds kan fluctueren. De aandelenkoersen kunnen wereldwijd of op beurzen in Europa dalen. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren.

**Regioallocatie**

(Bedragen in EUR 1.000)

	2007		2006	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
Landen				
België	2.238	15,6	1.392	13,7
Duitsland	636	4,4	-	0,0
Frankrijk	1.749	12,2	-	0,0
Groot Britannïe	340	2,4	2.211	21,7
Ierland	3.530	24,6	2.157	21,2
Kaaiman Eilanden	-	0,0	962	9,4
Luxemburg	-	0,0	2.559	25,1
Nederland	2.199	15,3	-	0,0
Spanje	886	6,2	-	0,0
Verenigde Staten	-	0,0	721	7,1
Zweden	1.255	8,8	-	0,0
Zwitserland	1.390	9,7	-	0,0
Totaal	14.223	99,2	10.002	98,2

Portefeuillerisico

De koersen van aandelen in één of meer ondernemingen en door individuele ondernemingen uitgegeven andere effecten, kunnen als gevolg van omstandigheden die specifiek die ondernemingen betreffende dalen.

Top 10 belangen	2007	
	Waarde	% IW
(Bedragen in EUR 1.000)		
Samas NV - CVA	1.223	8,5
Lectra	1.097	7,7
Greencore Group PLC	968	6,8
Duvel Moortgat	901	6,3
GIMV N.V.	815	5,7
Zehnder Group AG	759	5,3
Grafton Group PLC	702	4,9
Newcourt Group PLC	672	4,7
Rheinmetall AG	636	4,4
Quadrant AG	631	4,4
Totaal	8.404	58,7

In de Appendix is de volledige aandelenportefeuille per 31 december 2007 opgenomen.

*Liquiditeitsrisico*

Het is mogelijk dat een ten behoeve van het Fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

Valutakoersrisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. Hoewel valutarisico's kunnen worden afgedekt indien er wordt belegd in aandelen en participaties van bedrijven respectievelijk beleggingsfondsen waarvan de waarde niet in euro's zijn uitgedrukt, kan er echter geen garantie worden gegeven dat altijd optimaal van deze technieken gebruik zal worden gemaakt.

(Bedragen in EUR 1.000)

	2007	% NVW	2006	% NVW
Valuta				
Amerikaanse Dollar	-	-	3.323	32,7
Britse Pond	-	-	2.213	21,7
Euro	11.892	83,0	4.645	45,6
Zweedse Kroon	1.035	7,2	-	-
Zwitserse Frank	1.400	9,8	-	-
Totaal	14.327	100,0	10.181	100,0

Tegenpartijrisico

Een uitgevende instelling of een tegenpartij kan in gebreke blijven. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Inflexibiliteitsrisico

Nu het Fonds een open-end beleggingsinstelling is, kan deze in theorie op ieder moment worden geconfronteerd met een groot aantal uittredingen, waardoor in een dergelijk geval op korte termijn beleggingen moeten worden verkocht om aan de terugbetalingsverplichting jegens de uittredende participanten te voldoen. Dit kan nadelig zijn voor de resultaten van het Fonds.



3 Overige vorderingen

De overige vorderingen per 31 december kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(Bedragen in EUR 1.000)	2007	2006
Nog te ontvangen dividenden	18	-
Terugvorderbare bronbelasting	46	-
Totaal	64	-

Alle vorderingen lopen korter dan 1 jaar met uitzondering van de terugvorderbare bronbelasting. De terugvorderbare bronbelasting is ontstaan in 2007 en de verwachting is dat de vordering geheel geïnd zal worden.

4 Liquiditeiten

Onder liquiditeiten zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden, de margin accounts en de schulden aan kredietinstellingen. Deze bestaan per 31 december uit bankrekeningen aangehouden bij de volgende instellingen:

(Bedragen in EUR 1.000)	2007	2006
Bank Insinger de Beaufort N.V.	76	207
Totaal	76	207

5 Crediteuren en overlopende passiva

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

(Bedragen in EUR 1.000)	2007	2006
Te betalen beheervergoeding	21	8
Te betalen administratievergoeding	6	6
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	9	13
Overige schulden	-	1
Totaal	36	28



6 Fondsvermogen

Het vermogen van het Fonds is verdeeld in participaties elk 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 dagelijks (rekendatum) berekend en luidt in euro's. Voor een verdere beschrijving van het vermogen van het Fonds wordt verwezen naar de Fondsvoorwaarden.

De participaties in het Fonds zijn genoteerd aan de Officiële Markt van Euronext Amsterdam zodat beleggers op eenvoudige wijze door bemiddeling van hun bank kunnen kopen en verkopen. Participatiebewijzen luiden enkel aan toonder en zijn belichaamd in één global note. Uitlevering is niet mogelijk. De global note is in bewaring gegeven bij het Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V., handelend onder meer onder de namen "Necigef" of "Euroclear", en in dit kader is de Wet giraal effectenverkeer van toepassing.

Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening

7 Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden.

8 Overige valutakoersverschillen

De post overige valutakoersverschillen betreft het (dagelijks) herwaarderen van de verschillende posten tegen de New York FX rate. Voor 2007 bedraagt dit bedrag een verlies van EUR 54.443 (2006: een winst van EUR 4.314). De volgende valutakoersen zijn gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één Euro):

	2007	2006
Amerikaanse dollar	1,4590	1,3199
Engelse pond	0,7349	0,6739
Noorse kroon	7,9314	8,2302
Zweedse kroon	9,4369	9,0425
Zwitserse frank	1,6536	1,6091



9 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 1.000)	2007	2006
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	238	99
Bewaarloon	7	7
Kosten niet-gelieerde partijen		
Vergoeding voor administratieve diensten	36	41
Accountants- en fiscale advieskosten	18	15
Juridische kosten	1	22
Euronext kosten	3	3
AFM/DNB kosten	2	1
Marketing en drukkosten	2	3
Bankkosten	1	2
Totaal	308	193

Expense Ratio

(Bedragen in EUR 1.000)	2007	2006
<i>Intrinsieke waarde</i>		
31 december (in weging voor 50%)	5.091	4.802
31 maart	14.436	10.370
30 juni	15.976	9.436
30 september	15.050	9.641
31 december (in weging voor 50%)	7.164	5.091
Gewogen gemiddelde intrinsieke waarde	14.429	9.835
Expense ratio	2,12%	1,96%

De expense ratio wordt berekend door de kosten 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 2006, per 31 maart 2007, per 30 juni 2007, 30 september 2007 en per 31 december 2007. Hierbij worden de bedragen per 31 december 2006 en per 31 december 2007 voor 50% meegewogen.

**Omloopsnelheid**

(Bedragen in EUR 1.000)

	2007	2006
Aankopen van beleggingen	27.022	2.221
Verkopen van beleggingen	(22.367)	(2.427)
Absolute som	49.389	4.648
Inkopen van eigen participaties	5.840	277
Uitgifte van eigen participaties	(1.163)	(540)
Absolute som	7.003	817
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte	42.386	3.831
Gewogen gemiddelde intrinsieke waarde	14.429	9.835
Omloopsnelheid portefeuille	2,94	0,39

De omloopsnelheid van de portefeuille is gestegen als gevolg van de wijziging van het beleggingsbeleid. De beleggingen in andere beleggingsfondsen zijn verkocht en tegelijkertijd zijn belangen in Small en Mid caps opgebouwd.

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen participaties

Op 26 februari 2007 is de handelssystematiek van de beleggingsfondsen veranderd. Vóór 26 februari 2007 werd ten gunste van de beheerder bij uitgifte van de participaties een opslag gehanteerd van maximaal 3% boven de intrinsieke waarde. Indien via derden (tussenpersonen) vermogen werd ingebracht in het Fonds, was de beheerder gerechtigd éénmalig commissie te betalen aan derden (tussenpersonen). Dergelijke commissies mochten niet meer bedragen dan 3% van het ingebrachte vermogen.

Vóór 26 februari 2007 konden deelnemers in het Fonds dagelijks uittreden tegen de intrinsieke waarde. De opslagbedragen, voor zover in berekening gebracht, bij uitgifte van eigen participaties en die via de beurs zijn verhandeld en de betaling daarvan aan de Beheerder zijn volledig verantwoord onder de Algemene reserve.

Vanaf 26 februari 2007 worden alle toe- en uittredingen in de Fonds tegen de transactieprijs uitgevoerd. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van de Fonds plus een opslag van 0,35% (indien de Fonds per saldo participaties moet uitgeven) of min een afslag van 0,20% (indien het Fonds per saldo participaties moet inkopen). Deze op- of afslagen komen volledig ten gunste van het Fonds en worden in de Algemene reserve verwerkt.



Sinds de invoering van de nieuwe handelssystematiek wordt een percentage van maximaal 3% boven de intrinsieke waarde bij de aankoop van participaties in het Fonds aan de beleggers via de Beleggersgiro in rekening gebracht ter dekking van de distributiekosten. In geval van toetreding via de beurs worden deze kosten niet in rekening gebracht. Het totaal van deze bedragen over 2007 is EUR 3.210.

In- en uitlenen van effecten

Het Fonds leent geen effecten uit aan derde partijen.

Retourprovisies

Per de datum van dit jaarverslag bestaan er geen afspraken met de Beheerder of het Fonds over retourprovisies of goederen die door de Beheerder worden ontvangen voor het beleggen in andere beleggingsinstellingen. Het bedrag van de retourprovisies ontvangen voor wijziging van beleggingsbeleid op 1 maart 2007 door de Beheerder bedraagt EUR 4.882.

Vergelijking werkelijke kosten met kostenniveau zoals vermeld in het prospectus

In de onderstaande tabellen wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2007 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de kostenbedragen over het jaar 2006 genoemd voor zoveel mogelijk kostenposten. Indien kosten gerelateerd zijn aan de intrinsieke waarde is het percentage genoemd, in andere gevallen is het vaste bedrag genoemd. Teneinde de vergelijking zo overzichtelijk mogelijk te maken, zijn de werkelijke kosten omgerekend naar een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. De totale werkelijke kosten uitgedrukt in een percentage is derhalve gelijk aan de berekende expense ratio.

(Bedragen in EUR 1.000)	Kosten	%	Prospectus
	2007	gem NVW	
Beheervergoeding	238	1,6%	1,8%
Bewaarloon	7	0,1%	0,1%
Vergoeding voor administratieve diensten	36	0,2%	41
Accountants- en fiscale advieskosten	18	0,1%	12
Juridische kosten	1	0,0%	1
Euronext kosten	3	0,0%	-
AFM/DNB kosten	2	0,0%	1
Marketing en drukkosten	2	0,0%	3
Bankkosten	1	0,0%	-
Totaal	308	2,1%	

De beheervergoeding tot en met 1 maart 2007 bedroeg 1,0% per jaar. Het Fonds betaalde voorheen over de belangen in andere beleggingsinstellingen een additionele beheer- en prestatievergoeding van gemiddeld circa 1,8%. Na wijziging van het beleggingsbeleid, met ingang van 1 maart 2007, is de beheervergoeding aangepast naar 1,75% per jaar. Deze verhoging is doorgevoerd als gevolg van de wijziging van het beleggingsbeleid. De expense ratio voor 2006 inclusief de kosten van de onderliggende beleggingen bedroeg naar schatting 4,1%.

**Belangrijke contracten en gelieerde partijen**

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

a. Overeenkomst inzake vermogensbeheer

Voor het beheren van (het vermogen van) het Fonds ontvangt de Beheerder per 1 maart 2007 een beheervergoeding van 1,75% per jaar, gebaseerd op de netto-vermogenswaarde van het Fonds per de laatste dag van de maand waarop Eurolist is geopend (hierna: "beursdag"). De beheervergoeding wordt maandelijks achteraf in rekening gebracht.

b. Overeenkomst inzake bewaardiensten

Het Fonds is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. ("de bank") en Bewaarbedrijf Ameuro N.V. ("de bewaarder"). Tevens voert de bank werkzaamheden uit zoals beheershandelingen ("corporate actions") en reconciliatie van alle posities aangehouden door het Fonds met derde partijen. Uit hoofde van deze overeenkomst leveren de bewaarder en de bank bewaardiensten aan het Fonds en houden zij een rekening van bewaring aan. De bewaarder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor de verleende bewaardiensten. Deze vergoeding wordt berekend over het totaal vermogen per 31 december van het voorafgaande jaar. De vergoeding wordt als volgt berekend:

Tot en met EUR 45.000	0,21%*
Over het meerdere tot en met EUR 225.000	0,11%*
Over het meerdere tot en met EUR 2.275.000	0,06%*
Boven EUR 2.275.000	0,05%*
Regeltarief per fondsensoort	EUR 1,59**

* Voor in het buitenland bewaarde effecten geldt een opslag van 30%

** Voor in het buitenland bewaarde effecten geldt een opslag per regeltarief per fondsensoort van EUR 3,18 in plaats van EUR 1,59 (exclusief overige provisies voor o.a. het incasseren van dividenden en settlement van transacties).

Op investeringen door het Fonds in andere fondsen die worden beheerd door Insinger de Beaufort Asset Management N.V., is geen bewaarloon verschuldigd.

Bewaarbedrijf Ameuro N.V. als bewaarder van het Fonds treedt slechts op als een rechtspersoon met als enig statutaire doel het bewaren van activa en het administreren van beleggingsobjecten.



c. Overeenkomst inzake verhandeling in deelbewijzen in het kapitaal van het Fonds (tot 26 februari 2007). Het Fonds is een overeenkomst inzake de verhandeling in de deelbewijzen in het kapitaal van het Fonds ter beurze aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. ("de dealing agent"). Uit hoofde van deze overeenkomst levert de dealing agent diensten met betrekking tot de verhandeling in deelbewijzen in het kapitaal van het Fonds. De dealing agent ontvangt voor elke transactie een vergoeding van 0,05% van de waarde van de deelbewijzen die de dealing agent ter beurze heeft verhandeld.

Deze kosten worden in de algemene reserve van het Fonds verwerkt.

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

10 Resultaat per participatie

Hieronder wordt het resultaat per participatie weergegeven.

	2007	2006
Netto beleggingsresultaat in EUR 1.000	(531)	841
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	323.602	265.569
Resultaat per participatie	(1,64)	3,17

De berekening van het resultaat per participatie is gebaseerd op het nettobeleggingsresultaat van het Fonds gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal participaties per 31 december 2006 en de maandeinden gedurende 2007.



11 Overige toelichtingen

Softdollar arrangementen

Het Fonds maakt geen gebruik van softdollar arrangementen.

Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

Stembeleid

Het Corporate Governance beleid is om geen actief stemrecht uit te oefenen op de participaties zoals aangehouden door het Fonds tenzij dit volgens de beheerder in het belang van de beleggers is.

Informatieverstrekking

Dit jaarverslag en het prospectus van het Fonds zijn kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder of kosteloos te downloaden van de website van de Beheerder, <http://www.insinger.com>.

Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 28 april 2008 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.



Overige gegevens

Voorstel verdeling resultaat

Artikel 10 van de Voorwaarden van beheer en bewaring van het Fonds

1. Het volgens fiscale regels bepaalde saldo van de baten en lasten wordt na afloop van het boekjaar aan de participanten uitgekeerd. Nadat de jaarrekening is vastgesteld, worden de participanten via een landelijk verspreid dagblad, alsmede op de website van de beheerder, en de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam bericht omtrent betaalbaarstelling en samenstelling van de uitkering. De beheerder is bevoegd om, ter bevordering van stabiliteit in de uitkeringen, een deel van genoemd saldo te reserveren voor toekomstige uitkeringen.

2. De uitkeringen waarover na betaalbaarstelling niet wordt beschikt zullen niet eerder vervallen dan na een termijn van twintig jaar, tenzij de wet dwingend een kortere termijn bepaalt.

Voorstel van de Beheerder is geen dividend uit te keren daar dit fiscaal niet wordt verplicht.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Belangen van de beheerder

De directieleden van de beheerder hebben per 31 december de volgende belangen in fondsen waarin het Fonds belegd heeft (in aantallen stukken):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Genus 15 Fund Limited	-	3.369
CRH Plc	1.603	-
Gamma Holding N.V.	250	-
Rheinmetall AG	500	-
Samas N.V.	14.650	-
Grafton Group PLC	1.500	-
USG People N.V.	1.500	-



Aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2007 van het Insinger de Beaufort Emerging Companies te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst-en-verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management 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 Insinger de Beaufort Asset Management 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 Insinger de Beaufort Emerging Companies per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 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 e 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.

Amsterdam, 28 april 2008

Ernst & Young Accountants
namens deze

w.g. J.C.J. Preijde RA



Appendix – Aandelenportefeuille per 31 december 2007

(Bedragen in EUR 1.000)	Aantal	Bedrag	% NVW
ANF SA	6.500	312	2,2
Accsys Technologies Plc	100.000	340	2,4
Barco (New) N.V.	10.000	522	3,6
CRH PLC	20.000	477	3,3
Cision AB	285.000	513	3,6
Corporacion Dermoeestetica	50.000	367	2,6
Duvel Moortgat	18.482	901	6,3
GIMV N.V.	17.400	815	5,7
Gamma Holding N.V.	10.570	586	4,1
Grafton Group PLC	130.000	702	4,9
Greencore Group PLC	216.104	968	6,8
JM AB	29.000	407	2,8
Lectra	190.862	1.097	7,7
Miquel y Costas & Miquel SA	35.000	519	3,6
Newcourt Group PLC	595.000	672	4,7
Nobia AB	55.000	335	2,3
Quadrant AG	6.817	631	4,4
Rheinmetall AG	11.700	636	4,4
Samas NV - CVA	239.835	1.223	8,5
Total Produce PLC	900.000	531	3,7
Toupargel Groupe	12.831	340	2,4
USG People NV	21.000	390	2,7
Veris PLC	100.000	180	1,2
Zehnder Group AG	668	759	5,3
Totaal aandelenportefeuille		14.223	99,2