



INSINGER ^{de} BEAUFORT

Insinger de Beaufort

Multi-Manager Emerging Companies

Jaarverslag 2006



INHOUDSOPGAVE

Inhoudsopgave toelichting op de jaarrekening en overige gegevens	2
Profiel	3
Kerncijfers	4
Verslag van de Beheerder	5
Balans per 31 december 2006	9
Stand Fondsvermogen per 31 december 2006	10
Winst- en Verliesrekening over 2006	11
Mutatieoverzicht Fondsvermogen	12
Kasstroomoverzicht over 2006	13
Toelichting op de jaarrekening	14
Overige gegevens	27
Accountantsverklaring	28

**INHOUDSOPGAVE TOELICHTING OP DE JAARREKENING EN OVERIGE GEGEVENS**

Toelichting op de jaarrekening

1. Algemeen	14
2. Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening	14
3. Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans	15
4. Grondslagen voor de resultaatbepaling	15
5. Toelichting bij specifieke posten in balans	16
5.1 Beleggingen	16
5.2 Mutatieoverzicht beleggingen	17
5.3 Liquide middelen	18
5.4 Crediteuren en overlopende passiva	18
6. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	18
6.1 Rentebaten	18
6.2 Dividenden	18
6.3 Gerealiseerde winst uit beleggingen	18
6.4 Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	19
6.5 Overige valutakoersverschillen	19
6.6 Expense ratio	19
6.7 Vennootschapsbelasting	21
6.8 Winst per participatie	22
7. Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen	22
8. Beleggingsrisico's	24
9. Personeel	26
10. Goedkeuring van de jaarrekening	26
11. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen	26
Overige gegevens	
1. Voorstel verdeling resultaat	27
2. Gebeurtenissen na balansdatum	27
3. Belangen van de Beheerder	27
4. Informatieverstrekking	27
Accountantverklaring	28



PROFIEL

Statutaire zetel	Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon : 020 – 5215 000 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: infoamsam@insinger.com Internet: www.insinger.com
Beheerder	Insinger de Beaufort Asset Management N.V. De directeuren van Insinger de Beaufort Asset Management N.V. zijn: J.J. Human P.G. Sieradzki P.D. Yeo E.M. Martens G.R. Ester D.H. Williams
Administratie	TMF FundAdministrators B.V. Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Accountant	Ernst & Young Accountants Drentestraat 20 1083 HK Amsterdam
Belastingadviseur	Ernst & Young Belastingadviseurs Drentestraat 20 1083 HK Amsterdam
Bewaarder	Bewaarbedrijf Ameuro N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam
Depotbank	Bank Insinger de Beaufort N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam

**KERNCIJFERS**

Algemeen	2006 EUR	2005 EUR	2004 EUR	2003 EUR	2002 EUR
Totaal Fondsvermogen	10.180.580	9.603.387	8.653.421	7.943.698	7.670.308
Aantal bij derden geplaatste participaties	260.067	267.066	312.822	325.130	383.211
Intrinsieke waarde per participatie	39,14	35,95	27,66	24,43	20,02
Expense ratio ¹	1,97%	1,90%	2,07%	2,81%	1,95%
Rendement van het Fonds	8,87%	29,97%	13,22%	22,03%	(29,31)%
MSCI World Small Cap Index	3,94%	30,68%	13,95%	23,48%	n.v.t.
Uitgekeerde dividend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Portefeuille-omloopsnelheid ²	0,39	0,64	0,97	0,54	3,99
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	265.569	276.346	319.066	337.866	397.140
Waarde ontwikkeling (Totaal)					
Inkomsten	40.793	27.972	31.684	57.668	246.568
Waardeveranderingen	994.202	2.447.913	1.194.101	1.566.111	(3.332.620)
Kosten	(194.322)	(192.438)	(179.051)	(198.868)	(196.830)
Nettobeleggingsresultaat	840.673	2.283.447	1.046.734	1.424.911	(3.282.882)
Waarde ontwikkeling per participatie					
Inkomsten	0,15	(0,10)	0,06	0,15	0,62
Waardeveranderingen	3,74	8,96	3,78	4,65	(8,39)
Kosten	(0,73)	(0,59)	(0,56)	(0,59)	(0,50)
Nettobeleggingsresultaat	3,17	8,26	3,28	4,21	8,27

¹ De expense ratio is exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen. Wij verwijzen naar punt 6.6 in de Toelichting op de Jaarrekening voor de expense ratio inclusief de onderliggende indirecte beleggingen.

² De berekening van de portefeuille-omloopsnelheid is de som van alle verkopen (absoluut) en aankopen minus de som van verkoop participaties en inkoop participaties (absoluut) in 2006 gedeeld door het gemiddelde Fondsvermogen.



Insinger de Beaufort Multi-Manager 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. Het Fonds belegt volgens het Multi-Manager concept. Dit betekent dat het Fonds belegt in een gespreide portefeuille van beleggingsfondsen die worden beheerd door externe fondsbeheerders. Deze beheerders worden door Insinger de Beaufort geselecteerd op basis van een uitgebreid Manager Selectie proces, waarbij zowel kwantitatieve als kwalitatieve aspecten worden beoordeeld. Het doel is om de beheerders te identificeren die niet alleen historisch gezien goede resultaten hebben geboekt, maar waarvan, op basis van de uitkomst en research, verwacht wordt dat ze ook in de toekomst bovengemiddelde rendementen kunnen genereren. Vervolgens worden de fondsen van deze beheerders op een zodanige wijze in de portefeuille gecombineerd dat er een zo gunstig mogelijk risico/rendements-profiel wordt verkregen.

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 totaal rendement bestaat deels uit vermogensgroei en deels uit inkomen. Hoewel de Beheerder er naar streeft door een juiste selectie van sectoren en individuele aandelen een positief rendement te genereren, kan het resultaat van het Fonds zowel in positieve als in negatieve zin afwijken.

RISICO/RENDEMENT EN REFERENTIE-INDEX

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 een bijbehorend groot winstpotentieel bevinden dat nog niet volledig is verwerkt in de beurskoers van het aandeel.

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

In 2006 presteerden kleinere aandelen (small caps) voor het eerst in 8 jaar minder goed dan de large cap index, en nam slechts met 4% toe. De aandelenmarkten ondervonden in 2006 wederom een sterk jaar. Onder de ontwikkelde markten presteerde met name Europa erg goed. De MSCI Europe steeg met bijna 21% gedurende het jaar (de MSCI Europe Small Cap Index steeg met 28%). De Amerikaanse S&P 500 kwam in euro's niet verder dan 4% (de MSCI USA Small Cap Index steeg met 1,83%). Japan was van de ontwikkelde markten de slechtste presteerder daar de Japanse aandelenmarkt met zo'n



8% daalde. Japanse Small Caps vielen zelfs met ruim 25%. De opkomende markten hadden daarentegen een sterk jaar; de MSCI Emerging Markets Index steeg met 19% en presteerde daarmee beter dan de bredere wereldaandelenindex.

De portefeuille van Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies profiteerde van de overweging naar Europese aandelen versus de Verenigde Staten. In de eerste helft van 2006 was de allocatie naar Noord-Amerika niet groter dan 15%. In de loop van het jaar verhoogden we de allocatie naar de VS en eindigden uiteindelijk met een totale allocatie van 21% in de Verenigde Staten. We namen hiertoe een positie in Legg Mason Royce US Small Cap. Van de Amerikaanse small cap beheerders binnen de portefeuille was de beheerder van dit fonds, Buzz Zaino, als enige in staat de Amerikaanse small cap index te verslaan (5,77% vs. 1,83%). Zelfs het immer succesvolle fonds Cambrian stelde dit jaar teleur. Dit had onder meer als oorzaak dat beheerder Alex Roepers sowieso niet belegt in de sectoren Financieel en Technologie aangezien hij van mening is dat deze niet geschikt zijn voor zijn zeer geconcentreerde portefeuille met een private equity beleggingsfilosofie. Hij richt zich op kwalitatief hoogstaande bedrijven met herhaaldelijke en voorspelbare omzetten en geldstromen en hij bemoeit zich dan ook actief met het management van deze bedrijven.

In de Europese aandelenportefeuille vonden weinig wijzigingen plaats. Genus 15 Euro klasse, het fonds dat in 2005 werd aangekocht en dat zich richt op een klein aantal aandelen dat door relatief weinig analisten wordt gevolgd, behaalde een rendement van 17,68%. Henderson Pan European Smaller Companies bracht een solide 38,45% en wist daarmee de Europese small cap index met ruime marge te verslaan.

De Japanse portefeuille ondervond echter een moeilijk jaar, waarin aanzienlijke underperformance werd geleden. In 2006 was van alle actieve Japanse aandelenbeheerders slechts 7% in staat de MSCI Japan index te verslaan. De gemiddelde underperformance onder al deze beheerders bedroeg 9,2%. Na de solide rendementen in 2005 verwachtten de meeste beheerders enige vorm van consolidatie aan het begin van 2006. Echter, ze verwachtten ook dat de economie robuust zou blijven en hun portefeuilles waren dan ook als zodanig gepositioneerd, met daarin een grote allocatie naar aandelen gericht op binnenlandse consumptie, met name in small- en midcaps. De snelle verslechtering van de economische groeivoorzichten en de daarmee samenhangende teleurstellende trend in de binnenlandse consumptie kwam als een grote verrassing voor de meeste fondsbeheerders. Small cap aandelen, die de neiging hebben sterk afhankelijk te zijn van binnenlandse consumptie, hadden het uitzonderlijk moeilijk in 2006. Nu alleen de zogenaamde mega-caps nog enigszins overeind bleven was het voor actieve Japanse aandelen fondsbeheerders erg moeilijk om waarde toe te voegen. Deze bovengenoemde ontwikkelingen hadden een negatief effect op de portefeuille van de Japanse small cap beheerder Legg Mason Japan Equity, die in euro's met 49,58% daalde in 2006.

De Azië-ex Japan portefeuille presteerde in absolute termen zeer goed in 2006. Het Aziatische fonds binnen de portefeuille, Aberdeen GF Smaller Companies, steeg met 12,60%.



De koers van Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies steeg van EUR 35,95 per 1 januari 2006 naar EUR 39,14 per 31 december 2006. Het Fonds behaalde derhalve een rendement van +8,88% terwijl de MSCI World Small Cap Index met +3,94% toenam.

VOORUITZICHTEN

Hoewel wij verwachten dat de vertraging van de Amerikaanse economische cyclus in 2007 bijzonder mild zal zijn – gegeven de gunstige context in termen van bijvoorbeeld een acceptabele inflatie – is er geen tekort aan potentiële economische en geopolitieke risico's. De structurele dreiging komend van een consument met een record aan schuldfinanciering en van het dubbele begrotingstekort van de staat blijft bestaan. Immers, mocht de inflatie onverwacht toch oplopen, dan zal deze zich waarschijnlijk tevens vertalen in een hogere rente en hogere yields op obligaties. Dit kan funest zijn voor een economie die dermate leunt op schuldfinanciering. Dit onderstreept het belang om in 2007 de inflatietrends nauwlettend te volgen. Voorts, wanneer men kijkt naar een combinatie van absolute waarderingen, relatieve waarderingen en liquiditeit in overweging nemende, is er nog steeds steun voor de aandelenmarkten, zij het in mindere mate dan vorig jaar. In voornoemde context ligt een bear market in ieder geval niet voor de hand. Echter een plots toenemende inflatiedreiging of een aanzienlijke economische vertraging zouden de 'zachte landing' in de VS drastisch kunnen verstoren. De huidige marktgevoeligheid van economische data, in het bijzonder inflatie gerelateerde data, kan leiden tot een hogere volatiliteit in 2007. Dit zou van grotere invloed kunnen zijn op aandelen van bedrijven met een kleinere marktkapitalisatie (small caps) dan large caps.

OVERIGE

Op 26 februari 2007 is de nieuwe handelssystematiek van beleggingsfondsen van toepassing. Alle orders op één dag zullen verwerkt worden met de dezelfde transactieprijs. De transactieprijs is de intrinsieke waarde per participatie met een opslag van 0,35% (indien het Fonds per saldo participaties moet uitgeven op die dag) of met een afslag van 0,20% (indien het Fonds per saldo participaties moet inkopen op die dag).

De op- en afslagen zijn bedoeld om de transactiekosten in het Fonds te compenseren en komen volledig ten gunste van het Fonds.

Op 1 maart 2007 is het beleggingsbeleid van het Fonds veranderd van een zogenaamd 'multi-manager' naar beleggingen in Europese small- en mid-cap aandelen, De naam van het Fonds is gewijzigd in Insinger de Beaufort Emerging Companies om het beleggingsbeleid beter te weergeven. Tevens zal de jaarlijkse beheervergoeding veranderen naar 1,75%.



Wij beschikken over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle, die voldoet aan de eisen van de Wet toezicht beleggingsinstellingen en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005.

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de administratieve organisatie en interne controle beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle als bedoeld in artikel 8 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Besluit en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de administratieve organisatie en de maatregelen van interne controle niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Het Corporate Governance beleid is om geen actief stemrecht uit te oefenen op de aandelen/participaties zoals aangehouden door het Fonds.

Amsterdam, 26 april 2007

Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.

**Balans per 31 december 2006**

(vóór resultaatbestemming)

		2006 EUR	2005 EUR
		<hr/>	<hr/>
Beleggingen			
Aandelen	5.1	10.001.522	9.212.479
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van verkoop eigen participaties		-	10.285
Liquide middelen	5.3	207.109	411.738
Verplichtingen			
Schulden uit hoofde van inkoop eigen participaties		-	(5.871)
Crediteuren en overlopende passiva	5.4	(28.051)	(25.244)
		<hr/> (28.051)	<hr/> (31.115)
Uitkomst van vorderingen en liquide middelen minus verplichtingen		<hr/> 179.057	<hr/> 390.908
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<hr/> 10.180.580	<hr/> 9.603.387
Fondsvermogen			
Fondsvermogen		8.976.010	9.235.662
Algemene reserve		363.897	(1.915.722)
Onverdeeld resultaat		840.673	2.283.447
		<hr/>	<hr/>
Totaal Fondsvermogen		<hr/> 10.180.580	<hr/> 9.603.387

**Stand Fondsvermogen per 31 december 2006**

	2006	2005
Totaal fondsvermogen	10.180.580	9.603.387
Aantal bij derden geplaatste participaties	260.067	267.066
Intrinsieke waarde per participatie ¹⁾	39,14	35,95

1) Het verschil in de intrinsieke waarde van EUR 39,13 per ultimo 2006 zoals afgegeven voor handel en de intrinsieke waarde zoals weergegeven in dit jaarverslag is gelegen in het feit dat de definitieve prijzen van sommige onderliggende fondsen pas ten tijde van de opmaak van dit jaarverslag beschikbaar waren.



Winst- en Verliesrekening over 2006

		2006	2005
		EUR	EUR
		<hr/>	<hr/>
Beleggingsinkomsten			
Rentebaten	6.1	5.684	1.465
Dividend	6.2	30.795	-
Gerealiseerde winst uit beleggingen	6.3	558.831	1.336.460
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	6.4	435.371	1.111.453
Gerealiseerde winst uit overige valutakoersverschillen	6.5	4.314	26.507
		<hr/>	<hr/>
		1.034.995	2.475.885
Kosten			
Beheervergoeding	6.6	(98.666)	(96.923)
Dividend		-	(28.115)
Bewaarloon	6.6	(7.143)	(7.150)
Vergoeding voor administratieve diensten	6.6	(40.897)	(37.849)
Accountants- en fiscale advies kosten	6.6	(14.807)	(4.487)
Overige operationele kosten	6.6	(32.225)	(16.559)
Rentelasten	6.6	(584)	(1.355)
		<hr/>	<hr/>
		(194.322)	(192.438)
Winst uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		840.673	2.283.447
Vennootschapsbelasting	6.7	-	-
		<hr/>	<hr/>
Nettobeleggingsresultaat		840.673	2.283.447
		<hr/>	<hr/>
Winst per participatie	6.8	3,17	8,26
		<hr/>	<hr/>



Mutatieoverzicht Fondsvermogen

	Aantal	2006 EUR	2005 EUR
Fondsvermogen			
Stand per 1 januari	267.066	9.235.662	10.567.909
Uitgifte participatie	7.527	280.275	394.311
Inkoop participatie	(14.526)	(539.927)	(1.726.558)
Stand per 31 december	260.067	8.976.010	9.235.662
Algemene reserve			
Stand per 1 januari		(1.915.722)	(2.961.222)
Opslag uitgifte participaties		(3.828)	(1.234)
Overgebracht van onverdeeld resultaat		2.283.447	1.046.734
Stand per 31 december		363.897	(1.915.722)
Onverdeeld resultaat			
Stand per 1 januari		2.283.447	1.046.734
Overgebracht naar algemene reserves		(2.283.447)	(1.046.734)
Saldo baten en lasten		840.673	2.283.447
Stand per 31 december		840.673	2.283.447


Kasstroomoverzicht over 2006

	2006	2005
	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	35.895	110
Aankopen van beleggingen	(3.059.259)	(2.995.718)
Verkopen uit beleggingen	3.264.417	4.744.746
Betaalde beheerskosten	(98.184)	(97.215)
Overige betalingen	(92.818)	(78.155)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	50.051	1.573.768
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties	290.560	384.026
Betaald bij inkoop eigen participaties	(545.799)	(1.720.686)
Opslag uitgifte participaties	(3.755)	(1.234)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(258.994)	(1.337.894)
Netto kasstroom	(208.943)	235.874
Liquide middelen aan het begin van het jaar	411.738	149.357
Netto kasstroom	(208.943)	235.874
Overige valutakoersverschillen	4.314	26.507
Liquide middelen aan het eind van het jaar	207.109	411.738



TOELICHTING OP DE JAARREKENING

per 31 december 2006

1. Algemeen

De jaarrekening is ingericht overeenkomstig de modellen zoals deze krachtens Titel 9, boek 2 van het Burgerlijk Wetboek voor beleggingsmaatschappijen van toepassingen zijn verklaard. Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam.

Het Fonds is voor onbepaalde tijd opgericht op 28 oktober 1996 onder de naam Insinger Emerging Companies Netherlands, waarna de naam is gewijzigd in Insinger Emerging Companies Europe en per 1 augustus 2002 in Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies. Het Fonds heeft een officiële beursnotering aangevraagd per 19 maart 1997. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de prospectus van 1 mei 2006.

Door de AFM is op grond van de Wet op het financieel toezicht, voorheen Wtb, aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V. per 26 mei 2006 een vergunning verleend.

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

2. Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van het Fonds.

De jaarrekening is opgesteld op basis van nominale waarde, met dien verstande dat de aangehouden beleggingen en alle afgeleide financiële instrumenten op reële waarde worden gewaardeerd.

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

De berekening van de intrinsieke waarde per aandeel vindt dagelijks plaats.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens directe methode.



3. Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Beleggingen in beleggingsinstellingen die worden beheerd door de Beheerder worden gewaardeerd tegen hun intrinsieke waarde per het slot van de voorafgaande beursdag of, indien geen dagelijkse waardering wordt toegepast, tegen de laatste bekende intrinsieke waarde.

Indien bepaalde waardepapieren die opgenomen zijn in de portefeuille, op de waarderingsdatum niet genoteerd staan of niet verhandeld worden op een bepaalde effectenbeurs of andere gereguleerde markt of indien er voor een van de waardepapieren geen prijsnotering beschikbaar is of indien de prijs zoals vastgesteld op de wijze zoals hierboven naar het oordeel van de Beheerder niet representatief is voor de vrije marktwaarde van de betreffende waardepapieren, dan stelt de Beheerder de waarde van die waardepapieren vast aan de hand van de redelijkerwijze te verwachten verkoopprijs, die met beleid en te goeder trouw wordt bepaald op basis van alle noodzakelijke en nuttige informatie die de Beheerder te zijner beschikking heeft (waaronder in ieder geval de waarderingsgegevens van de onderliggende effecten door de externe vermogensbeheerder).

In dezelfde zin zullen de investeringen door het Fonds in effecten waarvoor niet dagelijks een prijs wordt berekend, worden gewaardeerd aan de laatste officiële prijs, 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 Beheerder zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van alle beschikbare informatie.

Liquide middelen, deposito's en alle overige activa en passiva worden gewaardeerd op hun nominale waarde.

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de laatste bekende slotkoers.

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.

4. Grondslagen voor de resultaatbepaling

De kostprijs van verkochte beleggingen wordt bepaald op basis van de gemiddelde kostprijsmethode.

Voor het opmaken van de jaarrekening wordt de datum van ontvangst van de uitvoering van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd. Het bedrag dat is opgenomen onder 'ongerealiseerde herwaardering van beleggingen' vertegenwoordigt het verschil tussen de waarde en de kostprijs van open posities.



De gerealiseerde winst/(verlies) uit beleggingen en de ongerealiseerde herwaardering van beleggingen worden verantwoord in de winst- en verliesrekening. De gerealiseerde winst/(verlies) uit beleggingen hebben alleen betrekking op de waardemutatie in het boekjaar. De waardemutaties in voorgaande jaren zijn via de ongerealiseerde resultaten 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.

Dividenden worden opgenomen op de datum van vaststelling.

Kosten worden verantwoord op basis van de periode-toerekeningsmethode. Kosten worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht, met uitzondering van de kosten die worden gemaakt bij aanschaf van een belegging. Deze kosten 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.

5. Toelichting op de balans

5.1 Beleggingen

Regio-overzicht beleggingen

Naam	Aantal aandelen ultimo 2006	Aanschafwaarde EUR	Reële waarde ultimo 2006 EUR	% van NVW
Continentaal Europa				
Axa Rosenberg Equity Alpha Trust - Europe				
Ex- UK Small Cap Alpha Fund	75.834	625.874	1.503.787	14,77%
		<u>625.874</u>	<u>1.503.787</u>	<u>14,77%</u>
Japan				
Legg Mason Funds ICVC - Japan Equity Fund Class				
Fund - Class A Acc.	271.918	720.028	728.749	7,16%
		<u>720.028</u>	<u>728.749</u>	<u>7,16%</u>



Regio-overzicht beleggingen (overzicht)

Naam	Aantal aandelen ultimo 2006	Aanschafwaarde EUR	Reële waarde ultimo 2006 EUR	% van NVW
Pan Europa				
Genus 15 Fund Ltd.	11.332	1.150.055	1.391.928	13,67%
Henderson Horizon - Pan European Smaller Companies Fund Class A2	62.216	892.485	1.581.528	15,53%
		<u>2.042.540</u>	<u>2.973.456</u>	<u>29,20%</u>
Verenigd Koninkrijk				
Investec Fund Series I - UK Smaller Companies Fund	71.692	859.897	1.481.878	14,56%
		<u>859.897</u>	<u>1.481.878</u>	<u>14,56%</u>
Verenigde Staten				
Cambrian Fund Ltd. Class B Series 1	7.474	738.116	962.291	9,45%
Aberdeen Global – Asian Smaller Companies Fund	64.039	837.816	977.146	9,60%
Legg Mason Global Fund PLC – Royce U.S. Small Equity Fund – Class A	3.398	671.226	721.210	7,08%
Wanger U.S. Smaller Companies Fund	20.194	563.298	653.005	6,42%
		<u>2.810.456</u>	<u>3.313.652</u>	<u>32,55%</u>
Totaal beleggingen		<u>7.058.795</u>	<u>10.001.522</u>	<u>98,24%</u>

5.2 Mutatieoverzicht beleggingen

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in beleggingen:

	2006 EUR	2005 EUR
Per 1 januari	9.212.479	8.438.650
Aankopen	2.221.442	2.995.718
Verkopen	(2.426.601)	(4.669.802)
Gerealiseerde winst uit beleggingen	558.831	1.336.460
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	435.371	1.111.453
	<u>10.001.522</u>	<u>9.212.479</u>
Per 31 december	<u>10.001.522</u>	<u>9.212.479</u>



5.3 Liquide middelen

Dit betreft de direct opeisbare banktegoeden aangehouden bij Bank Insinger de Beaufort N.V.

5.4 Crediteuren en overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van crediteuren en overlopende passiva:

	2006	2005
	EUR	EUR
	<hr/>	<hr/>
Te betalen beheervergoeding	8.491	8.009
Te betalen administratievergoeding	6.466	3.035
Te betalen accountants- en fiscale advies kosten	12.272	12.000
Overige schulden	822	2.200
	<hr/>	<hr/>
	28.051	25.244
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

6. Toelichting op de winst- en verliesrekening

6.1 Rentebaten

Dit betreft de rente op banktegoeden.

6.2 Dividenden

De post dividend betreft het ontvangen dividend en de terugvorderbare bronbelasting 2003.

6.3 Gerealiseerde winst uit beleggingen

Het gerealiseerd winst uit beleggingen is als volgt samengesteld:

	2006	2005
	EUR	EUR
	<hr/>	<hr/>
Gerealiseerd winst uit beleggingen:		
- koerswinsten	569.630	1.481.913
- valutaverliezen	(10.799)	(145.453)
	<hr/>	<hr/>
	558.831	1.336.460
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>



6.4 Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen

De mutatie in de ongerealiseerde herwaardering van beleggingen is als volgt samengesteld:

	2006	2005
	EUR	EUR
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen:		
- koerswinsten	546.091	1.054.173
- valutawinsten / (verliezen)	(110.720)	57.280
	<u>435.371</u>	<u>1.111.453</u>

6.5 Overige valutakoersverschillen

De post overige valutakoersverschillen betreft het (dagelijks) herwaarderen van de verschillende ingenomen posities tegen de New York FX rate. Voor 2006 bedraagt dit bedrag EUR 4.314 (2005: EUR 26.507).

	2006	2005	% verschil
Euro / Amerikaanse dollars	1,31990000	1,18490000	11,39%
Euro / Engelse ponden	0,67387270	0,68768780	(2,01%)

6.6 Expense ratio

	2006	2005
	EUR	EUR
Kosten gelieerde partijen:		
Beheervergoeding	98.666	96.923
Bewaarloon	7.143	7.150
Kosten niet-gelieerde partijen:		
Vergoeding voor administratieve diensten	40.897	37.849
Accountants- en fiscale advies kosten	14.807	4.487
Juridische kosten	21.828	(1.173)
DNB/AFM kosten	1.203	5.253
Euronext kosten	3.465	3.000
Centrum voor Fondsenadministratie kosten	-	1.854
Marketing en drukkosten	3.402	4.507
Rentelasten	584	1.355
Bankkosten	2.327	3.118
	<u>194.322</u>	<u>164.323</u>



De expense ratio wordt berekend door de kosten, exclusief rentelasten en expense ratio van de onderliggende fondsen) te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per 31 december van het voorgaande jaar, per 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het lopende jaar. Hierbij worden de beide bedragen per 31 december voor 50% meegewogen. De gemiddelde intrinsieke waarde is EUR 9.834.361 (2005: EUR 8.649.887).

De expense ratio over het jaar 2006 inclusief de jaarlijkse beheervergoeding van 1,00% maar exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen bedraagt 1,97% (2005: 1,90%).

De expense ratio inclusief de onderliggende indirecte beleggingen over het jaar 2006 bedraagt volgt 3,77% (2005: 3,85%). Beide expense ratio zijn exclusief de prestatievergoeding van de onderliggende fondsen voor 2006 daar deze informatie nog niet bekend en moeilijk in te schatten is. Gebaseerd op de laatste jaarrekening van deze onderliggende fondsen is de prestatievergoeding component 0,81% (2005: 0,33%).

Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde 2006 zijn de rentelasten buiten beschouwing gelaten. De rentelasten in 2006 bedragen EUR 584 (2005: EUR 1.355).

Voor de expense ratio indirecte beleggingen verwijzen wij naar punt 11.

De kosten die meer dan 10% bedragen van de totale kosten zijn de beheervergoeding, administratievergoeding en de juridische kosten.

Voor Informatie over de beheervergoeding verwijzen wij naar punt 7a.

Bij uitgifte van participaties via de Beleggersgiro van Bank Insinger de Beaufort N.V. of via de beurs wordt ten gunste van de Beheerder een opslag gehanteerd van maximaal 3% boven de intrinsieke waarde. Indien via derden (tussenpersonen) vermogen wordt ingebracht in het Fonds, is de Beheerder gerechtigd eenmalig een commissie te betalen aan derden (tussenpersonen). Dergelijke commissies mogen niet meer bedragen dan 3% van het ingebrachte vermogen.

In 2006 zijn de opslagbedragen bij uitgifte participaties via de beurs en de betaling daarvan aan de Beheerder volledig verantwoord onder de algemene reserves.

Deelnemers in het Fonds kunnen dagelijks uittreden tegen de intrinsieke waarde. Vanaf 26 februari 2007 is uittreding tegen de transactie prijs.

De portefeuille-omloopsnelheid van het Fonds over het jaar 2006 is 0,39.



De Beheerder kan retour provisies ontvangen van de onderliggende fondsen voor posities aangehouden door het Fonds. Voor 2006 is het bedrag EUR 35.758 (2005: EUR 31.659).

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten 2006 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in de prospectus.

	2006 EUR	Prospectus EUR	Verschil EUR
Kosten gelieerde partijen:			
Beheervergoeding	98.666	96.922	1.744
Bewaarloon	7.143	7.150	(7)
Kosten niet-gelieerde partijen:			
Vergoeding voor administratieve diensten	40.897	35.700	5.197
Accountants- en fiscale advies kosten	14.807	4.487	10.320
Juridische kosten	21.828	(1.173)	23.001
Overige kosten	10.981	4.507	6.474

De grootste verschillen tussen de werkelijke kosten 2006 en de kosten genoemd in de prospectus zijn accountants- en fiscale advies kosten en juridische kosten. Het verschil is als gevolg van te lage voorziening van accountantskosten in 2005 en door additionele juridisch werkzaamheden uitgevoerd voor het Fonds met betrekking tot de vereister Wtb wijzigingen gedurende verslagjaar.

6.7 Vennootschapsbelasting

Het Fonds is voor de heffing van vennootschapsbelasting aan te merken als een fonds voor gemene rekening en is derhalve in beginsel onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting. Indien voldaan wordt aan de voorwaarden die gelden voor het regime van de fiscale beleggingsinstellingen in de zin van artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969, is het Fonds onderworpen aan een nultarief voor de vennootschapsbelasting.

Wij verwijzen naar Overige gegevens op pagina 28 voor informatie betreffende eventuele dividenduitkering door het Fonds.



6.8 Winst per participatie

	2006 EUR	2005 EUR
	<hr/>	<hr/>
Nettowinst	840.673	2.283.447
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	<hr/> 265.569	<hr/> 276.346
Winst per participatie	<hr/> 3,17	<hr/> 8,26

De berekening van de winst per participatie is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van EUR 840.673 (2005: EUR 2.283.447) gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal participaties per 31 december 2005, per 31 maart 2006, per 30 juni 2006, 30 september 2006 en per 31 december 2006 zijnde 265.569 participaties (2005: 276.346). Hierbij worden de beide aantallen participaties per 31 december voor 50% meegewogen.

7. Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

Gelieerde ondernemingen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan het Fonds. Te denken valt aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V., Bewaarbedrijf Ameuro B.V. en 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 Insinger de Beaufort Asset Management N.V. ("beheerder"). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de beheerder het beheer over de beleggingsactiviteiten van het Fonds. Voor het beheren van (het vermogen van) het Fonds ontvangt de Beheerder een beheervergoeding van 1,00% per jaar, gebaseerd op de netto-vermogenswaarde van het Fonds per de laatste dag van de maand. De beheervergoeding wordt maandelijks achteraf in rekening gebracht.

Voor het berekenen van beheervergoedingen wordt met de term netto-vermogenswaarde van het Fonds de totale fondswaarde bedoeld, inclusief eventuele rente-inkomsten die zijn verdiend op vermogen dat liquide is aangehouden en niet-gerealiseerde winsten en verliezen, en inclusief all overige kosten (exclusief de beheervergoeding), minus het totaal aan eventuele schulden van het Fonds.

Eventuele vergoedingen of commissies die de Beheerder van externe beheerders ontvangt, komen ten gunste van de Beheerder.

Tevens ontvangt de Beheerder een jaarlijkse beheervergoeding van 1,5% Genus 15 Fund Ltd. voor zover deze positie is aangehouden door het Fonds en 20% prestatievergoeding voor Genus 15 Fund Ltd.



Deelnemers in bovengenoemd fonds kunnen per kalenderkwartaal uittreden met inachtneming dat de order 35 dagen vóór kalenderkwartaal is opgegeven. Uittreding geschiedt tegen intrinsieke waarde.

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

Het fonds is een overeenkomst inzake de verhandeling in de deelbewijzen in het kapitaal van het Fonds ter beurse 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 beurse heeft verhandeld.



Deze kosten worden in het fondsvermogen 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.

d. Belangen in gelieerde ondernemingen

Het Fonds belegt ook in andere fondsen die beheerd worden door Insinger de Beaufort Asset Management N.V. die zich kwalificeren als gelieerde partijen. Onder hoofdstuk 11 is de voorgeschreven informatie ten aanzien van deze partijen opgenomen.

8. Beleggingsrisico's

a. Algemeen

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 (onderliggende) beleggingen van het Fonds bestaan uit aandelen met een klein 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.

b. 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.

Het concept van een multi-manager fonds zoals het Fonds is diversificatie. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.



c. Portefeullerisico

Het portefeullerisico bij het Fonds is beperkt door multi-manager-constructie. 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.

d. Liquiditeitsrisico

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

e. Valutarisico

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. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door middel van het gebruik van valutatermijntransacties en valuta-opties, echter de Beheerder heeft hier geen gebruik van gemaakt. Er kan echter geen garantie worden gegeven dat altijd optimaal van deze technieken gebruik zal worden gemaakt. De vreemde valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van het Fonds is als volgt samengesteld.

	2006 EUR	% van NVW
Amerikaanse dollars	3.323.100	32,64%
Engelse ponden	2.212.562	21,73%
Euro	4.644.918	45,63%
	10.180.580	100,00%

f. 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.

g. Risico's verbonden aan het beleggen in andere beleggingsinstellingen

Het Fonds belegt zijn vermogen uitsluitend in andere beleggingsinstellingen. Het Fonds is dan ook afhankelijk van het beleggingsbeleid, de beleggingsbenadering en het risicoprofiel van deze andere beleggingsinstellingen. Het Fonds heeft hierop in beginsel geen invloed.

h. Afwikkelingsrisico

Een afwikkeling via een betalingssysteem kan niet plaatsvinden zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt.



- i. Bewaarrisico
Verlies kan optreden van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder of van een onderbewaarder.
- j. Inflatierisico
De beleggingen in het Fonds beogen niet bescherming te bieden tegen inflatie.
- k. Inflexibiliteitsrisico
Nu het Fonds open-end is, kan zij in theorie op ieder moment worden geconfronteerd met een groot aantal uittredingen, waardoor op 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.
- l. Financiële en fiscale wetgeving is aan veranderingen onderhevig. Financiële en fiscale voordelen die bestonden ten tijde van de toetreding kunnen ten nadele van een participant wijzigen.

9. Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

10. Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 26 april 2007 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

11. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen

Volgens de informatievereisten van Wtb 2005 hoeft Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies geen informatie te verschaffen t.a.v. inzicht indirecte beleggingen.



1. Voorstel verdeling resultaat

Artikel 10 van de voorwaarden van beheer en bewaring van de participatiebewijzen van Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies bepaalt dat het volgens fiscale regels bepaalde positieve saldo van de baten en lasten na afloop van het boekjaar aan de participanten worden uitgekeerd. Echter de beheerder is bevoegd om, ter bevordering van stabiliteit in de uitkeringen, een deel van genoemde saldo te reserveren voor toekomstige uitkeringen.

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

2. Gebeurtenissen na balansdatum

Na de balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de jaarrekening dan de gebeurtenissen die reeds gebleken zijn uit de na de balansdatum gepubliceerde intrinsieke waarden.

3. Belangen van de Beheerder

De directieleden van de Beheerder hebben de volgende belangen in één van de fondsen waarin Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies belegd heeft.

Op 1 januari 2006

2.410 participaties Genus 15 Fund Limited

Op 31 december 2006

3.369 participaties Genus 15 Fund Limited

4. Informatieverstrekking

Dit jaarverslag en de prospectus van het Fonds zijn kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder of kosteloos te downloaden van de website van de Beheerder onder de volgende link:

<http://www.insinger.com/nl/beleggingsfondsen/page00272-ldB-Emerging-Companies.html>



AAN INSINGER DE BEAUFORT ASSET MANAGEMENT N.V.

ACCOUNTANTSVERKLARING

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2006 van het beleggingsfonds Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de winst- en verliesrekening over 2006 met 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 toezicht beleggingsinstellingen. 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 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 weergegeven 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 van ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het beleggingsfonds Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

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

Op grond van de wettelijke verplichting 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, 26 april 2007

Ernst & Young Accountants
namens deze

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