



**INSINGER** *de* **BEAUFORT**

**Insinger de Beaufort**

**Multi-Manager Emerging Companies**

Jaarverslag 2005



**INHOUDSOPGAVE**

|  |    |
|--|----|
| Inhoudsopgave toelichting op de jaarrekening en overige gegevens | 2  |
| Profiel  | 3  |
| Kerncijfers  | 4  |
| Verslag van de Beheerder   | 5  |
| Balans per 31 december 2005                                      | 8  |
| Stand Fondsvermogen per 31 december 2005                         | 9  |
| Winst- en Verliesrekening over 2005                              | 10 |
| Mutatieoverzicht Fondsvermogen                                   | 11 |
| Kasstroomoverzicht over 2005                                     | 12 |
| Toelichting op de jaarrekening                                   | 13 |
| Overige gegevens   | 25 |
| Accountantsverklaring  | 26 |



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

Toelichting op de jaarrekening

|  |    |
|--|----|
| 1. Algemeen  | 13 |
| 2. Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening                | 13 |
| 3. Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans           | 13 |
| 4. Grondslagen voor de resultaatbepaling                             | 14 |
| 5. Toelichting bij specifieke posten in balans                       | 15 |
| 5.1 Beleggingen  | 15 |
| 5.2 Mutatieoverzicht beleggingen                                     | 16 |
| 5.3 Verkoopovereenkomsten  | 16 |
| 5.4 Liquide middelen   | 16 |
| 5.5 Koopovereenkomsten   | 16 |
| 5.6 Crediteuren en overlopende passiva                               | 17 |
| 6. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening | 17 |
| 6.1 Rentebaten   | 17 |
| 6.2 Dividenden   | 17 |
| 6.3 Gerealiseerde winst uit beleggingen                              | 17 |
| 6.4 Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen                    | 18 |
| 6.5 Overige valutakoersverschillen                                   | 18 |
| 6.6 Expense ratio  | 18 |
| 6.7 Vennootschapsbelasting   | 20 |
| 6.8 Winst per participatie   | 20 |
| 7. Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen                 | 20 |
| 8. Beleggingsrisico's  | 22 |
| 9. Personeel   | 23 |
| 10. Goedkeuring van de jaarrekening                                  | 23 |
| 11. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen                   | 23 |

Overige gegevens

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 1. Voorstel verdeling resultaat  | 25 |
| 2. Gebeurtenissen na balansdatum | 25 |
| 3. Belangen van de Beheerder     | 25 |
| 4. Grote beleggers               | 25 |
| 5. Accountantverklaring          | 26 |



**PROFIEL**

|                          |   |
|--------------------------|---|
| <b>Statutaire zetel</b>  | Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies<br>Herengracht 537<br>1017 BV Amsterdam   |
| <b>Beheerder</b>         | Insinger de Beaufort Asset Management N.V.<br>De directeuren van Insinger de Beaufort Asset Management N.V.<br>zijn:<br>J.J. Human<br>P.G. Sieradzki<br>P.D. Yeo<br>E.M. Martens<br>G. Ester<br>D.H. Williams |
| <b>Administratie</b>     | TMF FundAdministrators B.V.<br>Westblaak 89<br>Postbus 25121<br>3001 HC Rotterdam   |
| <b>Accountant</b>        | Ernst & Young Accountants<br>Drentestraat 20<br>1083 HK Amsterdam   |
| <b>Belastingadviseur</b> | Ernst & Young Belastingadviseurs<br>Drentestraat 20<br>1083 HK Amsterdam  |
| <b>Bewaarder</b>         | Bewaarbedrijf Ameuro N.V.<br>Herengracht 537<br>1017 BV Amsterdam   |
| <b>Depotbank</b>         | Bank Insinger de Beaufort N.V.<br>Herengracht 537<br>1017 BV Amsterdam  |

**KERNCIJFERS**

| Algemeen   | 2005<br>EUR | 2004<br>EUR | 2003<br>EUR | 2002<br>EUR | 2001<br>EUR |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Nettovermogenswaarde                               | 9.603.387   | 8.653.421   | 7.943.698   | 7.670.308   | 11.125.052  |
| Beleggingsinkomsten                                | 2.447.770   | 1.225.785   | 1.623.779   | (3.086.052) | (3.566.394) |
| Kosten   | (164.323)   | (179.051)   | (198.868)   | (196.830)   | (225.549)   |
| Nettobeleggingsresultaat                           | 2.283.447   | 1.046.734   | 1.424.911   | (3.282.882) | (3.791.943) |
| <b>Waarde ontwikkeling per participatie</b>        |             |             |             |             |             |
| Opbrengsten  | (0,10)      | 0,06        | 0,15        | 0,62        | 0,63        |
| Waardeveranderingen                                | 8,96        | 3,78        | 4,65        | (8,39)      | (9,99)      |
| Kosten   | (0,59)      | (0,56)      | (0,59)      | (0,50)      | (0,59)      |
| <b>Ratio's/aanvullende informatie</b>              |             |             |             |             |             |
| Intrinsieke waarde<br>per 31 december              | 35,95       | 27,66       | 24,43       | 20,02       | 28,32       |
| Expense ratio <sup>1</sup>                         | 1,90%       | 2,07%       | 2,81%       | 1,95%       | -           |
| Totaal Beleggingsrendement                         | 29,97%      | 13,22%      | 22,03%      | (29,31)%    | (25,45)%    |
| Portefeuille-omloopsnelheid <sup>2</sup>           | 0,64        | 0,97        | 0,54        | 3,99        | 0,68        |
| Dividenduitkering                                  | 0,00        | 0,00        | 0,00        | 0,00        | 0,00        |
| Aantal uitstaande participaties<br>per 31 december | 267.066     | 312.822     | 325.130     | 383.211     | 392.793     |
| Gemiddeld uitstaande<br>participaties              | 276.346     | 319.066     | 337.866     | 397.140     | 381.201     |

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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 2005 gedeeld door het gemiddelde Fondsvermogen.

**PROFIEL**

Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies (hierna te noemen “het Fonds”) is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening met officiële notering in Amsterdam. Het Fonds bezit de status van fiscale beleggingsinstelling. Iedere participant is naar evenredigheid gerechtigd tot het vermogen van het Fonds. Het Fonds belegt volgens het Multi-Manager concept. Dit betekent dat het Fonds, dat een open-end karakter heeft, 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 doel van het Fonds is haar vermogen zodanig te beleggen dat een zo hoog mogelijk totaal rendement zal worden behaald, met toepassing van het beginsel van risicospreiding, ten einde haar participanten in de opbrengst te doen delen. Het totaal rendement bestaat deels uit vermogensgroei en deels uit inkomen.

**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 over de hele wereld gesitueerd kunnen zijn 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.

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. 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.

**VERSLAG VAN DE BEHEERDER**

2005 was een sterk jaar voor de wereldwijde aandelenmarkten. Europa, Japan, Azië en de opkomende markten presteerden beter dan de VS. Aandelen van bedrijven met een kleinere marktkapitalisatie presteerden daarenboven beter dan ‘large caps’. Eind september heeft Insinger de Beaufort besloten



de allocatie naar Noord-Amerika structureel terug te brengen. Deze wijziging is gerelateerd aan onze visie dat de Amerikaanse markt aanzienlijk duurder is dan de rest van de wereld. Daarnaast is de politieke en monetaire omgeving niet optimaal, blijven het schuldenniveau toenemen waar dit onvoldoende door spaarsaldi wordt gecompenseerd en is de dollar instabiel. Het besluit om de posities in de VS terug te brengen heeft een positief effect gehad op de performance over 2005.

De beste performance was ook dit jaar afkomstig van Hideo Shiozumi, beheerder van Legg Mason Japan equity. Hij behaalde de hoogste, maar ook meest volatiele, rendementen in 2005. Zijn voornaamste focus ligt bij de Japanse thuismarkt, die momenteel profiteert van de structurele hervormingen in de Japanse economie. Gerekend in Britse ponden nam het fonds van Shiozumi met bijna 70% toe in 2005.

Andere outperformers waren Investec UK Smaller Companies, beheerd door Dan Hanbury en Wanger US Smaller Companies.

## **RESULTAAT**

De intrinsieke waarde van Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies steeg van EUR 27,66 per 1 januari 2005 naar EUR 35,95 per 31 december 2005. Het Fonds behaalde derhalve een rendement van 29,97%.

## **VOORUITZICHTEN**

Insinger de Beaufort verwacht dat de aandelenmarkten zich op de middellange termijn mogelijk in een min of meer zijwaartse beweging zullen ontwikkelen. De Beheerder is voornemens de portefeuille zodanig te positioneren dat het voor de middellange tot lange termijn gunstige perspectieven biedt voor beleggers. De allocatie naar de VS zal verder worden teruggebracht in de loop van het jaar.



**OVERIGE**

Per 1 december 2005 is de beheervergoeding verlaagd van 1,15% naar 1,0% per jaar.

Tevens zijn op 1 december 2005 alle toonderbewijzen uitgegeven door het Fonds omgezet in een verzamelbewijs ter deponering bij Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V..

Met betrekking tot de informatie volgens Titel 9 van Boek 2 BW, verwijzen wij naar het Risico/Rendement en Referentie-index gedeelte in het Beheerdersverslag en naar de Toelichting op de Jaarrekening waar deze informatie inhoudelijk wordt vermeld.

In het kader van de herziene Wtb is in deze jaarrekening al de volgende informatie opgenomen :

- **Kostenverantwoording**  
Alle kosten die op welke wijze dan ook voor rekening van de belegger komen zijn in dit jaarverslag vermeld in de Toelichting op de Jaarrekening gedeelte.
- **Corporate Governance code**  
Het corporate governance beleid is om geen actief stemrecht uit te oefenen op de aandelen zoals aangehouden door het Fonds.
- **Overige**  
Tevens is informatie met betrekking tot de portefeuille-omloopsnelheid, indirecte beleggingen en de belangen van de directieleden van de Beheerder opgenomen in dit jaarverslag.

Amsterdam, 26 april 2006

Beheerder

**Insinger de Beaufort Asset Management N.V.**

**Balans per 31 december 2005**

(vóór winstverdeling)

|   |     | 2005                    | 2004                    |
|---|-----|-------------------------|-------------------------|
|   |     | EUR                     | EUR                     |
| <b>Beleggingen</b>  |     |                         |                         |
| Aandelen  | 5.1 | 9.212.479               | 8.438.650               |
| <b>Vorderingen</b>  |     |                         |                         |
| Vordering uit hoofde van effectentransacties                      |     | -                       | 74.943                  |
| Vordering uit hoofde van verkoop eigen participaties              | 5.3 | 10.285                  | -                       |
| Overige vorderingen   |     | -                       | 28.115                  |
|   |     | <u>10.285</u>           | <u>103.058</u>          |
| Liquide middelen  | 5.4 | 411.738                 | 149.357                 |
| <b>Verplichtingen</b>   |     |                         |                         |
| Verschuldigd uit hoofde van inkoop eigen participaties            | 5.5 | (5.871)                 | -                       |
| Crediteuren en overlopende passiva                                | 5.6 | (25.244)                | (37.644)                |
|   |     | <u>(31.115)</u>         | <u>(37.644)</u>         |
| Uitkomst van vorderingen en liquide middelen minus verplichtingen |     | <u>390.908</u>          | <u>214.771</u>          |
| <b>Uitkomst van activa minus verplichtingen</b>                   |     | <b><u>9.603.387</u></b> | <b><u>8.653.421</u></b> |
| <b>Fondsvermogen</b>  |     |                         |                         |
| Fondsvermogen   |     | 9.235.662               | 10.567.909              |
| Algemene reserve  |     | (1.915.722)             | (2.961.222)             |
| Onverdeeld resultaat  |     | 2.283.447               | 1.046.734               |
| <b>Totaal Fondsvermogen</b>                                       |     | <b><u>9.603.387</u></b> | <b><u>8.653.421</u></b> |



**Stand Fondsvermogen per 31 december 2005**

|  | 2005      | 2004      |
|--|-----------|-----------|
| Fondsvermogen                              | 9.603.387 | 8.653.421 |
| Aantal bij derden geplaatste participaties | 267.066   | 312.822   |
| Intrinsieke waarde per participatie        | 35,95     | 27,66     |



## Winst- en Verliesrekening over 2005

|  |     | 2005             | 2004             |
|--|-----|------------------|------------------|
|  |     | EUR              | EUR              |
| <b>Beleggingsinkomsten</b>                             |     |                  |                  |
| Rentebaten   | 6.1 | 1.465            | 12.252           |
| Rebates  |     | -                | 5.976            |
| Gerealiseerde winst uit beleggingen                    | 6.3 | 1.336.460        | 685.776          |
| Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen          | 6.4 | 1.111.453        | 508.325          |
| Gerealiseerde winst uit overige valutakoersverschillen | 6.5 | 26.507           | 13.458           |
|  |     | <u>2.475.885</u> | <u>1.225.787</u> |
| <b>Kosten</b>  |     |                  |                  |
| Beheervergoeding                                       | 6.6 | (96.923)         | (98.934)         |
| Dividend   | 6.2 | (28.115)         | (2)              |
| Bewaarloon   | 6.6 | (7.150)          | (6.261)          |
| Vergoeding voor administratieve diensten               | 6.6 | (37.849)         | (37.894)         |
| Accountants- en fiscale advies kosten                  | 6.6 | (4.487)          | (12.537)         |
| Overige operationele kosten                            | 6.6 | (16.559)         | (23.088)         |
| Rentelasten  | 6.6 | (1.355)          | (337)            |
|  |     | <u>(192.438)</u> | <u>(179.053)</u> |
| Winst uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting    |     | 2.283.447        | 1.046.734        |
| Vennootschapsbelasting                                 | 6.7 | -                | -                |
| Nettobeleggingsresultaat                               |     | <u>2.283.447</u> | <u>1.046.734</u> |
| Winst per participatie                                 | 6.8 | <u>8,25</u>      | <u>3,28</u>      |



### Mutatieoverzicht Fondsvermogen

|                                       | Aantal   | 2005<br>EUR | 2004<br>EUR |
|---------------------------------------|----------|-------------|-------------|
| <b>Fondsvermogen</b>                  |          |             |             |
| Stand per 1 januari                   | 312.822  | 10.567.909  | 10.904.920  |
| Uitgifte participatie                 | 12.620   | 394.311     | 265.979     |
| Inkoop participatie                   | (58.376) | (1.726.558) | (602.990)   |
| Stand per 31 december                 | 267.066  | 9.235.662   | 10.567.909  |
| <b>Algemene reserve</b>               |          |             |             |
| Stand per 1 januari                   |          | (2.961.222) | (4.386.133) |
| Opslag uitgifte participaties         |          | (1.234)     | -           |
| Overgebracht van onverdeeld resultaat |          | 1.046.734   | 1.424.911   |
| Stand per 31 december                 |          | (1.915.722) | (2.961.222) |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>           |          |             |             |
| Stand per 1 januari                   |          | 1.046.734   | 1.424.911   |
| Overgebracht naar algemene reserves   |          | (1.046.734) | (1.424.911) |
| Saldo baten en lasten                 |          | 2.283.447   | 1.046.734   |
| Stand per 31 december                 |          | 2.283.447   | 1.046.734   |


**Kasstroomoverzicht over 2005**

|   | 2005        | 2004        |
|---|-------------|-------------|
|   | EUR         | EUR         |
|   | <hr/>       | <hr/>       |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>       |             |             |
| Ontvangsten uit hoofde van beleggingen            | 110         | 55.379      |
| Aankopen van beleggingen                          | (2.995.718) | (4.478.539) |
| Verkopen uit beleggingen                          | 4.744.746   | 4.616.305   |
| Betaalde beheerskosten                            | (97.215)    | (98.253)    |
| Overige betalingen                                | (78.155)    | (89.903)    |
|   | <hr/>       | <hr/>       |
| Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten       | 1.573.768   | 4.989       |
|   | <hr/>       | <hr/>       |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>    |             |             |
| Ontvangen bij plaatsing eigen participaties       | 384.026     | 240.888     |
| Betaald bij inkoop eigen participaties            | (1.720.686) | (577.899)   |
| Opslag uitgifte participaties                     | (1.234)     | -           |
|   | <hr/>       | <hr/>       |
| Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten    | (1.337.894) | (337.011)   |
|   | <hr/>       | <hr/>       |
| <b>Netto kasstroom</b>                            | 235.874     | (332.022)   |
|   | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |
| Liquide middelen aan het begin van het jaar       | 149.357     | 467.921     |
| Netto kasstroom                                   | 235.874     | (332.022)   |
| Overige valutakoersverschillen                    | 26.507      | 13.458      |
|   | <hr/>       | <hr/>       |
| <b>Liquide middelen aan het eind van het jaar</b> | 411.738     | 149.357     |
|   | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |



## TOELICHTING OP DE JAARREKENING

per 31 december 2005

### 1. Algemeen

De jaarrekening van Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies is opgesteld volgens model Q voor beleggingsinstellingen. 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 kan worden beschouwd als een open-eind beleggingsfonds voor gemene rekening en 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. De berekening van de intrinsieke waarde per participatie vindt dagelijks plaats. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het gepubliceerde prospectus 1 november 2005.

De eisen uit de nieuwe Wtb 2005 zijn grotendeels toegepast in deze jaarrekening. De informatie is opgenomen in "Overige" van het Beheerdersverlag, in de Toelichting op de Jaarrekening (hoofdstuk 7,8 en 11) en Overige Gegevens (paragraaf 3).

### 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 marktwaarde 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

De aandelen worden gewaardeerd tegen de slotkoers per balansdatum.

Beleggingen in fondsen (fund-of-fund) met effecten die niet op een beurs of markt worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van een door de administrateur van het betreffende fonds



afgegeven prijs. Bij gebrek aan genoteerde koersen of gecontroleerde intrinsieke waardeberekening worden deze beleggingen gewaardeerd op basis van de gerapporteerde waarden van desbetreffende fondsen, waarin het Fonds een positie heeft. Indien geen betrouwbare waardering voorhanden is, stelt de administrateur een redelijke koers vast in overleg met de beleggingsadviseur van het Fonds.

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.

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden.

#### **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.

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 bij specifieke posten in de balans

### 5.1 Beleggingen

#### Regio-overzicht beleggingen

| Naam  | Aantal aandelen<br>ultimo 2005 | Aanschafwaarde<br>ultimo 2005<br>EUR | Reële waarde<br>ultimo 2005<br>EUR | %<br>van NVW  |
|---|--------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|---------------|
| <b>Continentaal Europa</b>                      |                                |                                      |                                    |               |
| Axa Rosenberg Equity Alpha Trust - Europe       |                                |                                      |                                    |               |
| Ex- UK Small Cap Alpha Fund                     | 105.543                        | 871.068                              | 1.566.255                          | 16,31%        |
|   |                                | <u>871.068</u>                       | <u>1.566.255</u>                   | <u>16,31%</u> |
| <b>Japan</b>                                    |                                |                                      |                                    |               |
| Legg Mason Funds ICVC - Japan Equity Fund Class |                                |                                      |                                    |               |
| Fund - Class A Acc.                             | 271.918                        | 720.028                              | 1.444.430                          | 15,04%        |
|   |                                | <u>720.028</u>                       | <u>1.444.430</u>                   | <u>15,04%</u> |
| <b>Pan Europa</b>                               |                                |                                      |                                    |               |
| Genus 15 Fund Ltd.                              | 7.500                          | 750.000                              | 782.850                            | 8,15%         |
| Henderson Horizon - Pan European Smaller        |                                |                                      |                                    |               |
| Companies Fund Class A2                         | 76.702                         | 1.100.282                            | 1.408.242                          | 14,66%        |
|   |                                | <u>1.850.282</u>                     | <u>2.191.092</u>                   | <u>22,81%</u> |
| <b>Verenigd Koninkrijk</b>                      |                                |                                      |                                    |               |
| Investec Fund Series I - UK Smaller             |                                |                                      |                                    |               |
| Companies Fund                                  | 106.615                        | 1.278.781                            | 1.643.849                          | 17,12%        |
|   |                                | <u>1.278.781</u>                     | <u>1.643.849</u>                   | <u>17,12%</u> |
| <b>Verenigde Staten</b>                         |                                |                                      |                                    |               |
| Cambrian Fund Ltd.                              | 7.474                          | 738.116                              | 968.110                            | 10,08%        |
| Aberdeen International Fund PLC-ASCF            | 64.008                         | 837.816                              | 864.321                            | 9,00%         |
| Wanger U.S. Smaller Companies Fund              | 16.245                         | 409.032                              | 534.222                            | 5,57%         |
|   |                                | <u>1.984.964</u>                     | <u>2.366.653</u>                   | <u>24,65%</u> |
| <b>Totaal Beleggingen</b>                       |                                | <u>6.705.123</u>                     | <u>9.212.479</u>                   | <u>95,93%</u> |



## 5.2 Mutatieoverzicht beleggingen

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in beleggingen:

|   | 2005<br>EUR | 2004<br>EUR |
|---|-------------|-------------|
| Per 1 januari                                 | 8.438.650   | 7.457.259   |
| Aankopen                                      | 2.995.718   | 4.478.538   |
| Verkopen                                      | (4.669.802) | (4.691.248) |
| Gerealiseerde winst uit beleggingen           | 1.336.460   | 685.776     |
| Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen | 1.111.453   | 508.325     |
| Per 31 december                               | 9.212.479   | 8.438.650   |

## 5.3 Verkoopovereenkomsten

Het betreft openstaande verkoopovereenkomsten met tegenpartijen per 31 december 2005 met een marktwaarde van EUR 10.285 (2004: EUR -).

Alle verkoopovereenkomsten zijn gesetteld in januari 2006.

## 5.4 Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen direct opeisbare banktegoeden aangehouden bij Bank Insinger de Beaufort N.V..

## 5.5 Koopovereenkomsten

Het betreft openstaande participaties met tegenpartijen per 31 december 2005 voor een bedrag van EUR 5.871 (2004: EUR -).

Alle koopovereenkomsten zijn gesetteld in januari 2006.



## 5.6 Crediteuren en overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van crediteuren en overlopende passiva:

|  | 2005   | 2004   |
|--|--------|--------|
|  | EUR    | EUR    |
|  | <hr/>  | <hr/>  |
| Te betalen beheervergoeding                      | 8.009  | 8.301  |
| Te betalen administratievergoeding               | 3.035  | 3.027  |
| Te betalen accountants- en fiscale advies kosten | 12.000 | 22.816 |
| Overige schulden                                 | 2.200  | 3.500  |
|  | <hr/>  | <hr/>  |
|  | 25.244 | 37.644 |
|  | <hr/>  | <hr/>  |

## 6. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

### 6.1 Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden.

### 6.2 Dividenden

De post dividend betreft het afboeken van de terugvorderbare bronbelasting tot 2003.

### 6.3 Gerealiseerde winst uit beleggingen

Het gerealiseerd winst uit beleggingen is als volgt samengesteld:

|                                     | 2005      | 2004      |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
|                                     | EUR       | EUR       |
|                                     | <hr/>     | <hr/>     |
| Gerealiseerd winst uit beleggingen: |           |           |
| - koerswinsten                      | 1.481.913 | 1.155.952 |
| - valutaverliezen                   | (145.453) | (470.176) |
|                                     | <hr/>     | <hr/>     |
|                                     | 1.336.460 | 685.776   |
|                                     | <hr/>     | <hr/>     |



#### 6.4 Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen

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

|  | 2005<br>EUR | 2004<br>EUR |
|--|-------------|-------------|
|  | <hr/>       | <hr/>       |
| Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen: |             |             |
| - koerswinsten                                 | 1.054.173   | 318.543     |
| - valutawinsten                                | 57.280      | 189.782     |
|  | <hr/>       | <hr/>       |
|  | 1.111.453   | 508.325     |
|  | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

#### 6.5 Overige valutakoersverschillen

De post overige valutakoersverschillen betreft het (dagelijks) herwaarderen van de verschillende grootboekrekeningen tegen de New York FX rate. Voor 2005 bedraagt dit bedrag EUR 26.507 (2004: EUR 13.458).

|                     | 2005       | 2004       | % verschil |
|---------------------|------------|------------|------------|
|                     | <hr/>      | <hr/>      | <hr/>      |
| Amerikaanse dollars | 1,18490000 | 1,35535000 | (12,58%)   |
| Engelse ponden      | 0,68768780 | 0,70657180 | (2,67%)    |

#### 6.6 Expense ratio

|  | 2005<br>EUR | 2004<br>EUR |
|--|-------------|-------------|
|  | <hr/>       | <hr/>       |
| <b>Kosten gelieerde partijen:</b>        |             |             |
| Beheervergoeding                         | 96.923      | 98.934      |
| Bewaarloon                               | 7.150       | 6.261       |
| <b>Kosten niet-gelieerde partijen:</b>   |             |             |
| Vergoeding voor administratieve diensten | 37.849      | 37.894      |
| Accountants- en fiscale advies kosten    | 4.487       | 12.537      |
| Juridische kosten                        | (1.173)     | -           |



|  | 2005        | 2004        |
|--|-------------|-------------|
|  | EUR         | EUR         |
|  | <hr/>       | <hr/>       |
| <b>Kosten niet-gelieerde partijen (vervolg):</b> |             |             |
| DNB/AFM kosten                                   | 5.253       | 12.731      |
| Euronext kosten                                  | 3.000       | 3.000       |
| Centrum voor Fondsenadministratie kosten         | 1.854       | 2.334       |
| Marketing en drukkosten                          | 4.507       | 2.916       |
| Rentelasten                                      | 1.355       | 337         |
| Bankkosten                                       | 3.118       | 2.107       |
|  | <hr/>       | <hr/>       |
|  | 164.323     | 179.051     |
|  | <hr/> <hr/> | <hr/> <hr/> |

De expense ratio wordt berekend door de kosten, exclusief de beheervergoeding 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 8.649.887 (2004: EUR 8.639.278). De expense ratio over het jaar 2005 inclusief de beheervergoeding van 1,14% maar exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen bedraagt 1,90%, het voorgaande boekjaar 2,07%.

De expense ratio over het jaar 2005 inclusief de beheervergoeding van 1,14% maar exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen over het jaar 2005 bedraagt 1,90%, het voorgaande boekjaar 2,07%. De expense ratio inclusief de onderliggende indirecte beleggingen over het jaar 2005 bedraagt 3,85%, het voorafgaande boekjaar 4,39%. Beide expense ratio is exclusief de prestatievergoeding van de onderliggende fondsen voor 2005 daar deze informatie nog niet bekend is en moeilijk in te schatten is. Gebaseerd op de laatste jaarrekening van deze onderliggende fondsen is het prestatievergoeding component 0,33%.

Voor de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde 2005 zijn de rentelasten buiten beschouwing gelaten. De rentelasten in 2005 bedragen EUR 1.355 (2004: EUR 337)

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

De kosten die meer dan 10% bedragen van de totale kosten zijn de administratievergoeding en de beheervergoeding. De administrateur ontvangt jaarlijks een vaste vergoeding voor verleende diensten.

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 (nadat de intrinsieke waarde eerst is vermeerderd met de eventueel verschuldigde kapitaalsbelasting). 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 2005 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.

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

### **6.7 Vennootschapsbelasting**

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

Wij verwijzen naar Overige Gegevens op pagina 27 voor informatie betreffende eventuele dividenduitkering door het Fonds.

### **6.8 Winst per participatie**

|   | 2005<br>EUR | 2004<br>EUR |
|---|-------------|-------------|
| Nettowinst  | 2.283.447   | 1.046.734   |
| Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties | 276.346     | 319.066     |
| Winst per participatie                            | <u>8,26</u> | <u>3,28</u> |

De berekening van de winst per participatie is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van EUR 2.283.447 (2004: EUR 1.046.734) gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal participaties per 31 december 2004, per 31 maart 2005, per 30 juni 2005, 30 september 2005 en per 31 december 2005 zijnde 276.346 participaties (2004: 319.066).



## 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. De beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 1,00% van de intrinsieke waarde van het Fonds. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand uitbetaald aan de beheerder.

Per 1 december 2005 is de jaarlijkse beheervergoeding verlaagd van 1,15% naar 1,00%.

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.

### b. Overeenkomst inzake bewaardiensten

Het Fonds is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. (“de bank”) en Bewaarbedrijf Ameuro B.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 geldende BTW en/of overige provisies voor o.a. 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 en daaraan gerelateerde instrumenten die in waarde kunnen 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. Portefeuillerisico

Het portefeuillerisico 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. 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.

|                     | 2005<br>EUR | %<br>van NVW |
|---------------------|-------------|--------------|
| Amerikaanse dollars | 4.394.554   | 45,76%       |
| Engelse ponden      | 3.087.103   | 32,15%       |
| Euro                | 2.121.730   | 22,09%       |
|                     | 9.603.387   | 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. **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.
- h. **Bewaarrisico**  
Verlies kan optreden van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder of van een onderbewaarder.
- i. **Inflatierisico**  
De beleggingen in het Fonds beogen niet bescherming te bieden tegen inflatie.
- j. **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.

## **9. Personeel**

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

## **10. Goedkeuring van de jaarrekening**

De Beheerder heeft op 26 april 2006 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.



## 11. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen

Volgens de informatievereisten van Wtb 2005 dient Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies alleen informatie te verschaffen t.a.v. inzicht indirecte beleggingen over Genus 15 Fund Ltd – Class EUR.

### Algemeen:

1.       Structuur  
Het Fonds is een sub-fonds van Genus 15 Fund Ltd, een beleggingsmaatschappij geregistreerd bij de Kaaiman Eilanden.
2.       Directie en Commissarissen  
Genus 15 Fund Ltd heeft geen raad van commissarissen. De directeuren van het fonds zijn:
  - P.A. White
  - J.J. Human
  - S. Georgala
  - J. Waller
  - P.G. Sieradzki
3.       Jaarverslag  
Het jaarverslag wordt gedeponeerd bij de Ierse Effectenbeurs en is tevens verkrijgbaar bij Insinger de Beaufort Asset Management N.V., Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam.
4.       Wtb-register  
Genus 15 Fund Ltd is niet ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

### Verkorte cijferinformatie:

1.       Relatief belang  
Per 31 december 2005 heeft het Fonds 7.500 aandelen in Genus 15 Fund Ltd – Class EUR. Deze deelneming vertegenwoordigt 8,15% (2004: -) van de intrinsieke waarde van het Fonds. De deelneming van het Fonds in Genus 15 Fund Ltd per 31 december 2005 bedraagt 4,98% (2004: -).
2.       Intrinsieke waarde  
Per 31 december 2005 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel in Genus 15 Fund Ltd – Class EUR: EUR 104,38 (2004 : n.v.t.)
3.       Expense ratio  
Per 31 december 2005 bedroeg de expense ratio van Genus 15 Fund Ltd – Class EUR 2,25% (op jaarbasis), exclusief prestatievergoeding. De expense ratio van Genus 15 Fund Ltd – Class EUR is 3,34% (op jaarbasis) inclusief prestatievergoeding.



4. Beleggingsresultaat

Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Genus 15 Fund Ltd – Class EUR:

|                          | 31.12.2005<br>EUR | 31.12.2004<br>EUR |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
|                          | <hr/>             | <hr/>             |
| Beleggingsinkomsten      | 977.177           | n.v.t.            |
| Kosten 1)                | 337.664           | n.v.t.            |
|                          | <hr/>             | <hr/>             |
| Nettobeleggingsresultaat | 639.513           | n.v.t.            |
|                          | <hr/> <hr/>       | <hr/> <hr/>       |

1) Van de totale kosten in 2005 is een bedrag van EUR 217.726 betaald aan gelieerde ondernemingen (2004 :-).



### **1. Voorstel verdeling resultaat**

Artikel 12 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.

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 2005

Geen posities

Op 31 december 2005

2.410 participaties Genus 15 Fund Ltd

### **4. Grote beleggers**

Bank Insinger de Beaufort N.V. en Stichting Insinger Beleggingsrekeningen kunnen aangemerkt worden als grote beleggers in de zin van artikel 1, eerste lid, sub f van het Besluit Toezicht Beleggingsinstellingen (Btb).



## ACCOUNTANTSVERKLARING

### Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2005 van het beleggingsfonds Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van Insinger de Beaufort Asset Management N.V.. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

### Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de beheerder van het beleggingsfonds daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

### Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2005 en van het resultaat over 2005 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 BW2 en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Tevens zijn wij nagegaan dat het verslag van de beheerder voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 26 april 2006

Ernst & Young Accountants  
namens deze

J.C.J. Preijde RA