



INSINGER *de* BEAUFORT

Insinger de Beaufort

Multi-Manager Emerging Companies

Halfjaarverslag juni 2005



INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	2
Balans per 30 juni 2005	3
Stand fondsvermogen per 30 juni 2005	4
Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar van 2005	5
Mutatieoverzicht fondsvermogen	6
Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar van 2005	7
Toelichtingen op het halfjaarverslag	8
Overige gegevens	16



ALGEMENE INFORMATIE

Statutaire zetel

Insinger de Beaufort Multi-Manager Emerging Companies
Herengracht 537
1017 BV Amsterdam
Telefoon: 020 – 5215 450
Fax: 220 – 5215 449
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. 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

Bank Insinger de Beaufort Safe Custody N.V.
Herengracht 537
1017 BV Amsterdam

Depotbank

Bank Insinger de Beaufort N.V.
Herengracht 537
1017 BV Amsterdam

**Balans per 30 juni 2005**

	Note	30.06.2005 EUR	31.12.2004 EUR
Beleggingen			
Aandelen	6.1	8.519.284	8.438.650
Vorderingen			
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties		-	74.943
Overige vorderingen		33.305	28.115
		<u>33.305</u>	<u>103.058</u>
Overige activa			
Liquide middelen		41.621	149.357
Verplichtingen			
Crediteuren en overlopende passiva		(50.806)	(37.644)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen		<u>24.120</u>	<u>214.771</u>
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<u>8.543.404</u>	<u>8.653.421</u>
Fondsvermogen			
Fondsvermogen		9.385.541	10.567.909
Algemene reserve		(1.914.488)	(2.961.222)
Onverdeeld resultaat		1.072.351	1.046.734
Totaal Fondsvermogen		<u>8.543.404</u>	<u>8.653.421</u>

**Stand Fondsvermogen per 30 juni 2005**

	Note	30.06.2005	31.12.2004
Fondsvermogen	6.2	8.543.404	8.653.421
Aantal bij derden geplaatste participaties		271.586	312.822
Intrinsieke waarde per participatie		31,45	27,66


Winst- en Verliesrekening over het eerste halfjaar van 2005

	01.01.2005 t/m 30.06.2005	01.01.2004 t/m 30.06.2004
Note	EUR	EUR
Beleggingsinkomsten		
Rentebaten	262	3.117
Dividend	-	5.977
Gerealiseerde winst uit beleggingen	449.443	788.977
Ongerealiseerde herwaardering van beleggingen	708.998	647.102
Gerealiseerde winst uit overige valutakoersverschillen	8.983	28.850
	<u>1.167.686</u>	<u>1.474.023</u>
Kosten	6.3	
Beheervergoeding	(46.462)	(49.936)
Bewaarloon	(3.442)	(2.649)
Vergoeding voor administratieve diensten	(18.828)	(18.872)
Accountants- en fiscale advies kosten	(12.397)	(12.431)
Overige operationele kosten	(14.088)	(22.070)
Rentelasten	(118)	(337)
	<u>(95.335)</u>	<u>(106.295)</u>
Winst uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting	1.072.351	1.367.728
Vennootschapsbelasting	-	-
Nettobeleggingsresultaat	<u>1.072.351</u>	<u>1.367.728</u>
Winst per participatie	<u>3.80</u>	<u>4,25</u>



Mutatieoverzicht Fondsvermogen

	Aantal	30.06.2005 EUR	31.12.2004 EUR
Fondsvermogen			
Stand per 1 januari	312.822	10.567.909	10.904.920
Uitgifte participatie	7.124	210.895	265.979
Inkoop participatie	(48.360)	(1.393.263)	(602.990)
Stand per 30 juni / 31 december	271.586	9.385.541	10.567.909
Algemene reserve			
Stand per 1 januari		(2.961.222)	(4.386.133)
Overgebracht van onverdeeld resultaat		1.046.734	1.424.911
Stand per 30 juni / 31 december		(1.914.488)	(2.961.222)
Onverdeeld resultaat			
Stand per 1 januari		1.046.734	1.424.911
Overgebracht naar algemene reserves		(1.046.734)	(1.424.911)
Saldo baten en lasten		1.072.351	1.046.734
Stand per 30 juni / 31 december		1.072.351	1.046.734


Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar van 2005

	01.01.2005 t/m 30.06.2005 EUR	01.01.2004 t/m 30.06.2004 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	144	8.757
Aankopen van beleggingen	(1.050.057)	(4.159.290)
Verkopen uit beleggingen	2.202.808	4.294.043
Betaalde beheerskosten	(46.568)	(48.842)
Overige betalingen	(41.026)	(45.757)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.065.301	48.911
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties	211.243	74.894
Betaald bij inkoop eigen participaties	(1.393.263)	(295.953)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(1.182.020)	(221.059)
Netto kasstroom	(116.719)	(162.148)
Liquide middelen per 1 januari	149.357	467.921
Netto kasstroom	(116.719)	(172.148)
Overige valutakoersverschillen	8.983	28.850
Liquide middelen per 30 juni	41.621	324.623



TOELICHTINGEN OP HET HALFJAARVERSLAG

1. Algemeen

Het halfjaarverslag 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 participaties van het Fonds zijn genoteerd aan de Amsterdamse effectenbeurs. De berekening van de intrinsieke waarde per participatie vindt dagelijks plaats. Ten tijde van het opmaken van dit halfjaarverslag was de datum van het gepubliceerde prospectus 1 juli 2003.

Op 28 oktober 1996 heeft het Fonds een vergunning gekregen uit hoofde van artikel 5, lid 1 en 2 van de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen. Als gevolg hiervan is artikel 2:401, lid 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek van toepassing.

2. Stelselwijziging

Als gevolg van gewijzigde Richtlijnen Jaarverslaggeving worden met ingang van het boekjaar 2004 de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd, verantwoord in de winst- en verliesrekening, en is de koersverschillenreserve verantwoord onder de overige reserves. De wijziging heeft geen invloed op het vermogen en het totaal nettobeleggingsresultaat per 30 juni 2004, per 31 december 2004 en per 30 juni 2005. Het effect op het resultaat over de periode 1 januari 2004 tot en met 31 december 2004 bedraagt EUR 1.207.559 en over de periode 1 januari 2005 tot en met 30 juni 2005 EUR 1.167.424.

De vergelijkende cijfers zijn daar waar van toepassing dienovereenkomstig aangepast.

3. Grondslagen voor de opstelling van het halfjaarverslag

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van het Fonds.

Het halfjaarverslag 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 het halfjaarverslag 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.

4. Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

De aandelen worden gewaardeerd tegen de slotkoers per balansdatum.

Beleggingen in fondsen (fund-of-funds) 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.

Bij uitgifte van participaties 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. Deelnemers in de fondsen kunnen uittreden tegen de intrinsieke waarde.

De liquide middelen bestaan uit banktegoeden.

5. Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Voor het opmaken van het halfjaarverslag 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.



6. Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

6.1 Beleggingen

Regio-overzicht beleggingen

Naam	Aantal aandelen	Aanschafwaarde EUR	Reële waarde 30.06.2005 EUR	% van NVW
Continentaal Europa				
Axa Rosenberg Equity Alpha Trust – Europe Ex- UK Small Cap Alpha Fund	91.740	671.068	1.163.265	13,62%
		671.068	1.163.265	13,62%
Japan				
Legg Mason Funds ICVC – Japan Equity Fund Class Fund – Class A Acc.	424.871	1.125.038	1.632.955	19,12%
		1.125.038	1.632.955	19,12%
Pan Europa				
Genus 15 Fund Limited – Class EUR	7.500	750.000	757.425	8,87%
Henderson Horizon – Pan European Smaller Companies Fund Class A2	55.802	750.169	866.044	10,14%
		1.500.169	1.623.469	19,10%
Verenigd Koninkrijk				
Investec Fund Series I – UK Smaller Companies Fund	67.822	721.050	930.261	10,89%
		721.050	930.261	10,89%
Verenigde Staten				
Cambrian Fund Ltd.	7.474	738.116	917.997	10,75%
Legg Mason Global Fund Plc. – Royce U.S. Small Equity Fund – Class A	7.500	929.571	1.373.509	16,08%
Wanger U.S. Smaller Companies Fund	28.968	729.371	877.828	10,27%
		2.397.058	3.169.334	37,10%
Totaal Beleggingen		6.414.383	8.519.284	99,72%



6.2 Fondsvermogen

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal participaties:

	30.06.2005	31.12.2004
Aantal participaties per 1 januari	312.822	325.130
Uitgifte nieuwe participaties	7.124	8.848
Terugkoop van participaties	(48.360)	(21.156)
Aantal participaties per 30 juni	271.586	312.822

6.3. Expense ratio

	01.01.2005 t/m 30.06.2005 EUR	01.01.2004 t/m 30.06.2004 EUR
Kosten gelieerde partijen:		
Beheervergoeding	46.462	49.936
Bewaarloon	3.442	2.649
Kosten niet-gelieerde partijen:		
Vergoeding voor administratieve diensten	18.828	18.872
Accountants- en fiscale advies kosten	12.397	12.431
Juridische kosten	1.238	1.243
DNB/AFM kosten	4.214	6.215
Euronext kosten	1.517	3.889
Centrum voor Fondsenadministratie kosten	1.238	942
Marketing en drukkosten	3.966	8.162
Rentelasten	118	337
Bankkosten	107	108
Overige kosten	1.808	1.511
	95.335	106.295

De expense ratio wordt berekend door de kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het eerste halfjaar. De kosten over het eerste halfjaar van 2005 (die exclusief zijn van kosten in de onderliggende fondsen) worden vermenigvuldigd met factor 2 om de expense ratio voor 1 jaar te kunnen berekenen. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per 31 december 2004, per 31 maart 2005 en 30 juni 2005. Hierbij



worden de bedragen per 31 december 2004 en 30 juni 2005 voor 50% meegewogen. De gemiddelde intrinsieke waarde is EUR 8.309.470 (eerste halfjaar 2004: EUR 8.261.870). De expense ratio op basis van de eerste 6 maanden van 2005, exclusief de expense ratio van de onderliggende fondsen, bedraagt 2,29% per jaar (het eerste halfjaar van 2004: 2,07% per jaar)

De expense ratio inclusief de onderliggende indirecte beleggingen over het eerste halfjaar van 2005 bedraagt 4,57% per jaar (eerste halfjaar van 2004: 3,26% per jaar).

Voor de expense ratio indirecte beleggingen verwijzen wij naar punt 8.

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

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., Bank Insinger de Beaufort Safe Custody N.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 1,15% van de intrinsieke waarde van het Fonds. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand uitbetaald aan de beheerder.

De beheerder ontvangt ook een beheervergoeding van 1,5% per jaar en 20% prestatievergoeding voor Genus 15 Ltd Fund voor zover aangehouden door het Fonds.

b. Overeenkomst inzake bewaardiensten

Het Fonds is een overeenkomst inzake bewaardiensten aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. (“de bank”) en Bank Insinger de Beaufort Safe Custody 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 elk 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).

- 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 0,5% 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.

8. Vereiste informatie voor indirecte beleggingen

Volgens de informatievereisten (Autoriteit Financiële Markten: handboek WtB/circulaires/augustus 2002) hoeft Insinger de Beaufort Multi-Manager European Equity N.V. 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 Limited, een beleggingsmaatschappij geregistreerd bij de Cayman Islands.
2. Directie en Commissarissen
Genus 15 Fund Limited 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. Halfjaarverslag
Het halfjaarverslag wordt gedeponereerd 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 Limited is niet ingeschreven in de Wtb-register conform artikel 5 Wtb.

Verkorte cijferinformatie:

1. Relatief belang
Per 30 juni 2005 heeft het Fonds 7.500 aandelen in Genus 15 Fund Limited – Class EUR. Deze deelneming vertegenwoordigt 4,39% (31 december 2004: 0%) van de intrinsieke waarde van het fonds.
2. Intrinsieke waarde
Per 30 juni 2005 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel in Genus 15 Fund Limited – Class EUR EUR 101,45
3. Expense ratio
Per 30 juni 2005 bedroeg de expense ratio van Genus 15 Fund Limited – Class EUR 1,62% (op jaarbasis), exclusief prestatievergoeding.
4. Beleggingsresultaat
Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Genus 15 Fund Limited – Class EUR:

	30.06.2005	31.12.2004
	EUR	EUR
Beleggingsinkomsten	331.113	n.v.t.
Kosten	120.907	n.v.t.
Nettobeleggingsresultaat	210.206	n.v.t.



OVERIGE GEGEVENS

1. Gebeurtenissen na balansdatum

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

2. Grote beleggers

Er zijn twee grote beleggers in de zin van artikel 1, eerste lid, sub f van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen (Btb), namelijk Stichting Insinger Beleggingsfondsen, houder van prioriteits aandelen in het Fonds en Stichting Insinger Beleggingsrekeningen, die meer dan 25% aandeelhouder is in het Fonds.

3. Accountant

Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.