



**INSINGER DE BEAUFORT**  
BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

**Berk Insinger de Beaufort**  
**Private Equity Fund**

Jaarverslag 2009



**INHOUDSOPGAVE**

<b>Algemene informatie</b> .....	- 5 -
Organisatiestructuur .....	- 5 -
Verslaggeving en fondsenstructuur .....	- 7 -
Profiel.....	- 7 -
<b>Meerjarenoverzicht</b> .....	- 9 -
<b>Verslag van de Beheerder</b> .....	- 10 -
Algemeen .....	- 10 -
Participaties .....	- 10 -
Resultaat .....	- 12 -
Vooruitzichten .....	- 12 -
Fund Governance .....	- 12 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering .....	- 13 -
<b>Jaarrekening</b> .....	- 14 -
Balans per 31 december.....	- 14 -
Winst-en-verliesrekening .....	- 15 -
Mutatieoverzicht Fondsvermogen .....	- 16 -
Kasstroomoverzicht .....	- 17 -
Toelichting op de jaarrekening .....	- 18 -
Algemeen .....	- 18 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening .....	- 18 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans .....	- 19 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling .....	- 19 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans .....	- 20 -
1 Beleggingen .....	- 20 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten .....	- 20 -
3 Liquiditeiten .....	- 21 -
4 Crediteuren en overlopende passiva.....	- 22 -
5 Fondsvermogen .....	- 22 -
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening .....	- 23 -
6 Kostenparagraaf .....	- 23 -
7 Toelichting indirecte beleggingen .....	- 25 -
8 Overige toelichtingen .....	- 28 -



**INHOUDSOPGAVE**

<b>Overige gegevens .....</b>	<b>- 29 -</b>
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	- 29 -
Gebeurtenissen na balansdatum .....	- 29 -
Belangen van de Beheerder .....	- 29 -
Accountantsverklaring .....	- 30 -



## Algemene informatie

### Organisatiestructuur

Statutaire zetel	Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 – 5215 450 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: <a href="mailto:infoamsam@insinger.com">infoamsam@insinger.com</a> Internet: <a href="http://www.insinger.com">www.insinger.com</a>
Beheerder	Bank Insinger de Beaufort N.V. (tot en met 31 maart 2009) Samenstelling directie: C. Bijloos J.J. Human R. Mooij F. Peijster P.G. Sieradzki  Insinger de Beaufort Asset Management N.V. (vanaf 1 april 2009) Samenstelling directie: J.J. Human P.G. Sieradzki (afgetreden op 14 januari 2009) P.D. Yeo G.R. Ester (afgetreden per 1 december 2009) D.H. Williams (afgetreden per 1 december 2009)
Administrateur	TMF FundAdministrators B.V. Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Accountant	Ernst & Young Accountants LLP Wassenaarseweg 80 2596 CZ Den Haag
Belastingadviseur	KPMG Meijburg & Co. Burgemeester Reijnderslaan 10 1185 MC Amstelveen



**Organisatiestructuur**

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



## **Verslaggeving en fondsenstructuur**

### **Verslaggeving**

Hierbij wordt verslag uitgebracht over de ontwikkelingen in het jaar 2009 van het door Insinger de Beaufort Asset Management N.V. beheerde en naar Nederlands recht opgerichte Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund.

### **Profiel**

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

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

### **Risico en rendement**

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

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

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



Het aan Berk Partners III B.V. toegezegde kapitaal is nog niet volledig geïnvesteerd. Hierdoor is het mogelijk dat het rendement van het Fonds neerwaarts kan worden beïnvloed.

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

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

#### **Fiscaal**

In fiscale zin heeft het Fonds een besloten karakter. Het besloten karakter brengt met zich mee dat de activa en passiva en de opbrengsten van beleggingen en vermogensmutaties rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten. Participanten worden derhalve in de inkomstenbelasting belast voor het saldo van baten en lasten.

#### **Toezicht**

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



## Meerjarenoverzicht

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

### Kerncijfers

<b>Algemeen</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Fondsvermogen	2.210.031	2.738.678	3.114.935	3.658.476	3.786.167
Aantal bij derden geplaatste participaties	432	432	432	432	432
Intrinsieke waarde per participatie	5.115,81	6.339,53	7.210,49	8.468,69	8.764,27
Expense ratio	2,59%	2,00%	1,65%	1,55%	1,45%
Rendement van het Fonds	(7,47%)	11,50%	6,75%	(1,93%)	(6,74%)
Dividenduitkering	750,00	1.700,00	1.830,00	125,00	0,00
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	432	432	432	432	432
<b>Waardeontwikkeling</b>					
Inkomsten	368.452	780.552	857.632	122.879	72.615
Waardeveranderingen	(506.620)	(362.750)	(552.643)	(138.551)	(289.777)
Kosten	(66.479)	(59.659)	(57.970)	(58.019)	(56.259)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>(204.647)</b>	<b>358.143</b>	<b>247.019</b>	<b>(73.691)</b>	<b>(273.421)</b>
<b>Waardeontwikkeling per participatie</b>					
Inkomsten	853	1.807	1.985	285	168
Waardeveranderingen	(1.173)	(840)	(1.279)	(321)	(671)
Kosten	(154)	(138)	(134)	(134)	(130)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>(474)</b>	<b>829</b>	<b>572</b>	<b>(170)</b>	<b>(633)</b>



## Verslag van de Beheerder

### Algemeen

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

De directie van Berk kijkt terug op woelige economische tijden in 2009, waarin de participaties die het fonds houdt zich in grote lijnen goed hebben kunnen handhaven. Wel is bij twee participaties tezamen met de betreffende bank inmiddels extra financieringsruimte verstrekt om zo het eigen vermogen als buffer te versterken.

Ter zake de in 2007 verkochte deelneming in Hauseman & Hötte Holding B.V. (Jumbo) werd door de koper formeel een garantieclaim ingediend in verband met mogelijke schade. Na diverse discussies en juridische analyses is de directie van Berk uiteindelijk met de koper tot een eindafrekening gekomen ter finale kwijting van de transactie. Een bedrag van EUR 419.324 is op deze post afgeschreven.

### Participaties

#### Womitex Holding B.V.

Over het boekjaar 2009 liet Womitex zien bestand te zijn tegen de recessie in de hotelbranche. De bezettingsgraden in de vakantieparken bleven redelijk op niveau en mede door een gunstigere inkoop van linnen en de afstoot van een verlieslatend contract wist de onderneming haar bedrijfsresultaat op hetzelfde niveau vast te houden als in het voorafgaande boekjaar. Voor het komende boekjaar wordt door de directie van Womitex een stijging van het bedrijfsresultaat verwacht.

#### Patientline Holding B.V. (Patientline)

Het boekjaar van Patientline loopt tot 31 maart. Gedurende de negenmaandsperiode bleef de exploitatie van bestaande netwerken op eenzelfde niveau, maar de verwachte uitrol van nieuwe en de upgrade van bestaande systemen tot een hoger niveau bleef uit. Eerder bleek dat het bestaande management onvoldoende in staat was om de onderneming te doen groeien, hetgeen de directie van Berk heeft doen besluiten op zoek te gaan naar een nieuwe Algemeen Directeur voor Patientline.

Met de komst van de heer P. Knol op 1 mei 2009 als nieuwe algemeen directeur van Patientline is met name gewerkt aan de ontwikkeling van nieuwe producten en het aanboren van nieuwe marktsegmenten. Gedurende deze periode is substantieel geïnvesteerd in de eigen onderneming teneinde de sprong voorwaarts te kunnen maken. Dit heeft wel als gevolg dat de bedrijfsresultaten dit boekjaar fors lager zullen uitvallen dan verwacht. De revenuen zullen in de komende jaren zichtbaar moeten worden.



MYbusinessmedia Holding B.V.

Gedurende het verslagjaar heeft de onderneming nadrukkelijk te maken gehad met de algemene economische teruggang. De omzet daalde met 15% ten opzichte van vorig jaar, hetgeen hoofdzakelijk is te wijten aan fors terugvallende omzetten in advertentieverkopen. Mede dankzij een serie van bezuinigingsmaatregelen kon de terugval in bedrijfsresultaat beperkt worden gehouden. In combinatie met het feit dat de laatste paar overnames, waaronder het cluster "Fashion & Beauty" medio 2008, zijn gefinancierd uit de eigen middelen, heeft een ander er wel voor gezorgd dat de druk op de liquiditeitspositie toenam. Desalniettemin wist MYbusinessmedia met een positief resultaat af te sluiten.

Teneinde het hoofd te bieden aan de druk op de liquiditeitspositie heeft de directie van Berk in overleg met de overige aandeelhouders afgesproken om het eigen vermogen van MYbusinessmedia middels een emissie van aandelen pro-rata-parto de bestaande aandeelverhoudingen te versterken met een bedrag van EUR 250.000. Het aandeel van Berk hierin bedroeg EUR 147.272. Daarnaast heeft Berk aan MYbusinessmedia een tijdelijke overbruggingslening verstrekt van EUR 100.000, welk bedrag gedurende het verslagjaar al is terugbetaald.

Na balansdatum heeft de vennootschap haar belang in het gewone aandelenkapitaal MYbusinessmedia uitgebreid met 10% waarmee een investering is gemoeid van EUR 96.860. Hiermee is het belang in de vennootschap vergroot tot 69%.

QCS Enterprise B.V. (Quaron)

In het boekjaar 2009 is door Quaron met name gewerkt aan een versimpeling van de eigen organisatie waarbij sterk is gefocust op de winstgevendende kernactiviteiten. Mede hierdoor wist de onderneming haar bedrijfsresultaat sterk te verbeteren ten opzichte van het teleurstellende jaar 2008. De komst van de heer B. Dorsman als nieuwe algemeen directeur heeft hier zeker aan bijgedragen. De omzetten en bedrijfsresultaten hebben zich inmiddels weten te stabiliseren en zullen naar verwachting vanaf 2010 verder groeien en terugkomen op het instapniveau in 2007.

Ook bij Quaron ontstond gedurende de verslagperiode behoefte aan additionele liquiditeitsruimte. De directie van Berk heeft met de aandeelhouders en de bankier van Quaron een akkoord bereikt, inhoudende ondermeer een kapitaalinjectie door de aandeelhouders van in totaal EUR 610.000, waarvan door Berk een bedrag van EUR 370.900 voor haar rekening werd genomen. De bank heeft de financieringsruimte voor Quaron met EUR 510.000 verruimd.

In het voorafgaande boekjaar is door Berk een voorziening getroffen van 50% voor het gehouden belang in Quaron. Het slechte jaar 2008 en de onzekerheid over het toen nog komende jaar 2009 deed de directie van Berk hiertoe besluiten. Inmiddels is zichtbaar dat het boekjaar 2009 weer ten positieve is gekeerd en dat naar verwachting in 2010 doorgroeimogelijkheden zijn naar "oude" winstniveaus. Op basis hiervan zou een mogelijke (gedeeltelijke) vrijval van de voorziening wellicht te rechtvaardigen zijn. Desalniettemin heeft de directie van Berk voorzichtigheidshalve gemeend om de voorziening op Quaron vooralsnog te handhaven.



## Resultaat

Over het boekjaar 2009 heeft Berk een resultaat behaald van EUR 871.769 negatief. In dit resultaat is begrepen het effect van de verwerking van de garantieclaim Jumbo voor een bedrag van EUR 419.324. Voor het overige is het resultaat opgebouwd uit ontvangen rente onder aftrek van de management fee en overige kosten.

Aangetekend wordt dat waardeinstijgingen van de participaties op basis van de waarderingsgrondslagen tot aan het moment van verkoop niet in het resultaat worden verwerkt. Ter informatie hierop kunnen wij mededelen dat per ultimo 2009 de marktwaarde van de participaties EUR 11.663.000 bedraagt en daarmee EUR 2.545.389 boven de huidige boekwaarde ligt.

## Vooruitzichten

Gelet op de huidige marktomstandigheden en de fase waarin de ondernemingen in de portefeuille van Berk zich thans bevinden, is de directie van Berk van mening dat de huidige tijd niet direct geschikt is om een verkoopproces bij een van onze participaties in gang te zetten. De directie van Berk is dan ook niet voornemens om daar zelf op korte termijn initiatieven toe te nemen.

Ondanks de algemene economische teruggang de afgelopen jaren ziet de directie van Berk dat de participaties het verhoudingsgewijs redelijk hebben gedaan. Dit biedt Berk de mogelijkheid om de komende jaren samen met de directie van de participaties verder te bouwen en werken aan waardecreatie.

## Fund Governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) het voorschrift opgenomen dat de fondsbeheerder, de (zelfstandige) beleggingsinstelling of de bewaarders daarvan moeten zorg dragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de fondsbeheerder. Binnen de brancheorganisatie Dufas heeft de sector zich ingezet voor zelfregulering op dit gebied wat geresulteerd heeft in de Dufas Principles of Fund Governance.

Hiermee wordt gericht invulling gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in de Wet op het financieel toezicht, waarvan artikel 17 lid 5 Bgfo een nadere uitwerking vormt.

De heer P.G. Sieradzki en de heer R. Mooij zijn per 14 januari 2009 benoemd als leden van de Raad van Commissarissen ('RvC') voor Insinger de Beaufort Asset Management N.V., de beheerder van het Fonds. Middels deze Principles of Fund Governance geeft Insinger de Beaufort Asset Management B.V. invulling aan haar governance beleid. Deze Principles hebben wij gepubliceerd op onze website

<http://www.insinger.com/Funds/De%20beheerder.aspx>.



### **Verklaring inzake de bedrijfsvoering**

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

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering 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 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2009 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 4 juni 2010

De Beheerder

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



## Jaarrekening

### Balans per 31 december

(Bedragen in EUR en vóór resultaatbestemming)

		<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen		2.170.454	2.677.074
	1	2.170.454	2.677.074
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	64.225	78.897
		<b>64.225</b>	<b>78.897</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Crediteuren en overlopende passiva	4	(24.648)	(17.293)
		(24.648)	(17.293)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen		39.577	61.604
<b>Uitkomst van activa minus verplichtingen</b>		<b>2.210.031</b>	<b>2.738.678</b>
<b>Fondsvermogen</b>			
Fondsvermogen participaties		4.320.000	4.320.000
Uitkeringsrekening		(1.905.322)	(1.939.465)
Resultaat lopend boekjaar		(204.647)	358.143
	5	<b>2.210.031</b>	<b>2.738.678</b>

**Winst-en-verliesrekening**

(Bedragen in EUR )	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Resultaat uit beleggingen</b>		
<i>Direct resultaat</i>		
Rentebaten	1.252	46.152
Dividendopbrengsten	367.200	734.400
	<u>368.452</u>	<u>780.552</u>
<i>Indirect resultaat</i>		
Waardeveranderingen van beleggingen	(506.620)	(362.750)
	<u>(506.620)</u>	<u>(362.750)</u>
<b>Totaal resultaat beleggingen</b>	<b>(138.168)</b>	<b>417.802</b>
<b>Kosten</b>	6	
Beheervergoeding	(32.400)	(32.400)
Vergoeding voor administratieve diensten	(15.500)	(15.500)
Accountants- en fiscale advieskosten	(14.637)	(11.543)
Bankkosten	(237)	(216)
Overige operationele kosten	(3.705)	-
	<u>(66.479)</u>	<u>(59.659)</u>
<b>Totaal kosten</b>	<b>(66.479)</b>	<b>(59.659)</b>
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>(204.647)</b>	<b>358.143</b>
Resultaat per participatie	<u>(474)</u>	<u>829</u>

**Mutatieoverzicht Fondsvermogen**

(Bedragen in EUR)

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>Fondsvermogen participaties</b>		
Beginstand	4.320.000	4.320.000
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	4.320.000	4.320.000
	<hr/>	<hr/>
<b>Uitkeringsrekening</b>		
Beginstand	(1.939.465)	(1.452.084)
Dividenduitkering	(324.000)	(734.400)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	358.143	247.019
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	(1.905.322)	(1.939.465)
	<hr/>	<hr/>
<b>Resultaat lopend boekjaar</b>		
Beginstand	358.143	247.019
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(358.143)	(247.019)
Saldo baten en lasten	(204.647)	358.143
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	(204.647)	358.143
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal Fondsvermogen</b>		
Beginstand	2.738.678	3.114.935
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
Dividenduitkering	(324.000)	(734.400)
Saldo baten en lasten	(204.647)	358.143
	<hr/>	<hr/>
Eindstand	2.210.031	2.738.678
	<hr/>	<hr/>
<b>Aantal participaties</b>		
Beginstand	432	432
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
	<hr/>	<hr/>
<b>Eindstand</b>	<b>432</b>	<b>432</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**Kasstroomoverzicht**

(Bedragen in EUR)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	368.452	780.552
Aankopen van beleggingen	-	(1.080.000)
Betaalde beheerkosten	(29.700)	(32.400)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(29.424)	(28.639)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	309.328	(360.487)
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgekeerd dividend	(324.000)	(734.400)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(324.000)	(734.400)
<b>Netto kasstroom</b>	<b>(14.672)</b>	<b>(1.094.887)</b>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	78.897	1.173.784
Netto kasstroom	(14.672)	(1.094.887)
<b>Liquiditeiten aan het einde van het jaar</b>	<b>64.225</b>	<b>78.897</b>

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen.



## **Toelichting op de jaarrekening**

### **Algemeen**

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

Het Fonds is civielrechtelijk een fonds voor gemene rekening met een closed-end karakter. In fiscale zin heeft het Fonds een besloten karakter, hetgeen inhoudt dat de activa en passiva van het Fonds, alsmede de opbrengsten en vermogensmutaties van de beleggingen rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het gepubliceerde prospectus april 2009.

### **Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening**

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

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

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

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

#### *Presentatievaluta*

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

#### *Opname op de balans*

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

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



### *Omloopsnelheid*

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

## **Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans**

### *Beleggingen*

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

### *Overige activa en passiva*

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

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

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

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

Dividenden worden opgenomen op de datum van vaststelling.

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



## Toelichting bij specifieke posten in de balans

### 1 Beleggingen

#### Beleggingsoverzicht

(Bedragen in EUR)	2009		2008	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
Berk Partners III B.V.	2.170.454	98,2	2.677.074	97,8
<b>Totaal</b>	<b>2.170.454</b>	<b>98,2</b>	<b>2.677.074</b>	<b>97,8</b>

Het Fonds heeft een belang van 16% in Berk Partners III B.V. Voor meer informatie over Berk Partners III B.V. verwijzen wij naar punt 7.

#### Mutatieoverzicht beleggingen Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

(Bedragen in EUR)	2009	2008
<b>Aandelen</b>		
Per 1 januari	2.677.074	1.959.824
Aankopen	-	1.080.000
Waardeveranderingen	(506.620)	(362.750)
<b>Totaal beleggingen per 31 december</b>	<b>2.170.454</b>	<b>2.677.074</b>

Indien de beleggingen in Berk Partners III B.V. op marktwaarde worden gewaardeerd, zou de waarde hiervan per 31 december 2009 EUR 2.576.071 (31 december 2008: EUR 3.090.960) bedragen.

### 2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

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

#### Marktrisico

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

#### Kredietrisico

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

*Solvabiliteitsrisico*

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

*Valutarisico*

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

*Liquiditeitsrisico*

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

*Renterisico*

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

**3 Liquiditeiten**

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

(Bedragen in EUR)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Bank Insinger de Beaufort N.V.	64.225	78.897
<b>Totaal</b>	<b>64.225</b>	<b>78.897</b>



#### 4 Crediteuren en overlopende passiva

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

(Bedragen in EUR)	2009	2008
Te betalen beheervergoeding	2.700	-
Te betalen administratievergoeding	5.750	5.500
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	11.543	11.543
Nog te betalen dividenden aan participanten	1.500	-
Overige schulden	3.155	250
<b>Totaal</b>	<b>24.648</b>	<b>17.293</b>

#### 5 Fondsvermogen

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

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

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

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

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

(Bedragen in EUR)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Beheervergoeding	32.400	32.400
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Vergoeding voor administratieve diensten	15.500	15.500
Accountantskosten	14.637	11.543
AFM/DNB kosten	550	-
Marketing en drukkosten	3.155	-
Bankkosten	237	216
<b>Totaal</b>	<b>66.479</b>	<b>59.659</b>

De kosten van de externe accountant hebben volledig betrekking op kosten voor de controle van de jaarrekening.

**Expense Ratio**

(Bedragen in EUR 1.000)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Intrinsieke waarde</i>		
31 december (in weging voor 50%)	2.738.678	3.114.935
30 juni	2.663.700	3.053.210
31 december (in weging voor 50%)	2.210.031	2.738.678
Gewogen gemiddelde intrinsieke waarde	2.569.027	2.990.008
Expense ratio	2,59%	2,00%

De expense ratio wordt berekend door de kosten, exclusief rentelasten, 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 2008, per 30 juni 2009 en per 31 december 2009. Hierbij worden de bedragen per 31 december 2008 en per 31 december 2009 voor 50% meegewogen.

De expense ratio inclusief het onderliggende fonds over het jaar 2009 bedraagt 6,56% (2008: 5,89%). Hierbij is het gemiddelde vermogen van het onderliggende fonds op basis van alleen de begin- en eindstand bepaald.

**In- en uitlenen van effecten**

Het Fonds leent geen effecten uit aan derde partijen.

**Retourprovisies**

De Beheerder ontvangt retour provisies van derde partijen inzake effecten aangehouden en/of verhandeld via externe partijen. Voor 2009 bedraagt dit EUR 23.944 (2008: EUR 95.775), Ontvangen retourprovisies worden niet terugbetaald aan het Fonds.

**Vergelijking werkelijke kosten met kostenniveau zoals vermeld in het prospectus**

In de onderstaande tabellen wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2009 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de kostenbedragen over het jaar 2007 genoemd voor zoveel mogelijk kostenposten. Indien kosten gerelateerd zijn aan de intrinsieke waarde is het percentage genoemd, in andere gevallen is het vaste bedrag genoemd. Teneinde de vergelijking zo overzichtelijk mogelijk te maken, zijn de werkelijke kosten omgerekend naar een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. De totale werkelijke kosten uitgedrukt in een percentage is derhalve gelijk aan de berekende expense ratio.

(Bedragen in EUR 1.000)	Kosten	%	Prospectus
	2009	gem NVW	
Beheervergoeding	32.400	1,26	32.400
Vergoeding voor administratieve diensten	15.500	0,61	12.620
Accountants- en fiscale advieskosten	14.637	0,57	12.733
AFM/DNB kosten	550	0,02	-
Marketing en drukkosten	3.155	0,12	-
Bankkosten	237	0,01	-
<b>Totaal</b>	<b>66.479</b>	<b>2,59</b>	

**Belangrijke contracten en gelieerde partijen**

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

**a. Overeenkomst inzake vermogensbeheer**

Het Fonds heeft ingaande april 2009 een overeenkomst inzake vermogensbeheer afgesloten met Insinger de Beaufort Asset Management N.V. ("Beheerder"). Tot april 2009 trad Bank Insinger de Beaufort N.V. op als beheerder van het Fonds. Uit hoofde van deze overeenkomst voert de beheerder het beheer over de beleggingsactiviteiten van het Fonds. De beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 0,75% van het initieel door de participatiehouders in het Fonds gebrachte vermogen. Deze vergoeding wordt door de administrateur berekend en wordt uitbetaald aan de beheerder.



b. Overeenkomst inzake bewaardiensten

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

c. Overeenkomst inzake administratieve dienstverlening

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

Met Berk Partners III B.V., de onderliggende participatiemaatschappij en enige deelneming van het Fonds, zijn bij de oprichting afspraken gemaakt met betrekking tot de aan de participanten van het Fonds in rekening gebrachte plaatsingskosten ad 3,5%. Aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V. (tot 1 april 2009 Bank Insinger de Beaufort N.V.) is hiervan 2% gealloceerd, terwijl de resterende 1,5% gediend heeft als plaatsingskosten voor Berk Partners III B.V., conform het prospectus van Berk Partners III B.V.

## **7 Toelichting indirecte beleggingen**

De informatie ten aanzien van indirecte beleggingen is als volgt:

### **Berk Partners III B.V.**

#### **Algemeen:**

1. Structuur

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

2. Directie en Commissarissen

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

3. Jaarrekening

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

4. Wft-register

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

**Verkorte cijferinformatie:**

## 1. Relatief belang:

Per 31 december 2009 heeft het Fonds 432 participaties in Berk III Partners B.V. en bedroeg de deelneming 98,21% (2008: 97,75%) van de intrinsieke waarde van het Fonds. De deelneming van het Fonds in Berk Partners III B.V. per 31 december 2009 bedraagt 15,94% (2008: 15,95%).

## 2. Balans Berk Partners III B.V.

(Bedragen in EUR)	2009	2008
<b>Vaste activa</b>		
Participaties	9.117.611	8.957.339
Leningen u/g	426.489	60.000
	<u>9.544.100</u>	<u>9.017.339</u>
<b>Viottende activa</b>		
Vorderingen	34.984	671.215
Liquide middelen	4.056.267	7.273.421
	<u>4.091.251</u>	<u>7.944.636</u>
<b>Totaal activa</b>	<b><u>13.635.351</u></b>	<b><u>16.961.975</u></b>
(Bedragen in EUR)	2009	2008
<b>Eigen vermogen</b>		
Aandelenkapitaal	127.120	127.120
Agioreserves	14.764.875	17.060.725
Overige reserves	(399.944)	(2.773.604)
Onverdeeld resultaat	(871.679)	2.373.660
	<u>13.620.372</u>	<u>16.787.901</u>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overige schulden en overlopende passiva	14.979	174.074
	<u>14.979</u>	<u>174.074</u>
<b>Totaal passiva</b>	<b><u>13.635.351</u></b>	<b><u>16.961.975</u></b>



## 3. Beleggingsresultaat Berk Partners III B.V.

(Bedragen in EUR)	2009	2008
<b>Baten</b>		
Resultaat participaties	(419.324)	3.184.222
Rentebaten	151.797	65.032
	<u>(267.527)</u>	<u>3.249.254</u>
<b>Lasten</b>		
Management fee	511.557	641.429
Overige kosten	92.595	234.165
	<u>604.152</u>	<u>875.594</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	(871.679)	2.373.660
Belastingen	-	-
	<u>(871.679)</u>	<u>2.373.660</u>

## 4. Participaties Berk Partners III B.V.

De participatieportefeuille per 31 december 2009 en 31 december 2008 van Berk Partners III B.V. is als volgt samengesteld (bedragen in EUR):

	2009	2008
Womitex Holding B.V. (gewone aandelen), Harderwijk (31,5%)	548.005	548.005
Womitex Holding B.V. (cum.pref. aandelen), Harderwijk (31,5%)	787.500	787.500
Linido Holding B.V. (gewone aandelen), Delft (50,0%)	350.000	350.000
Patientline Holding B.V. (gewone aandelen), Oosterhout (71,0%)	1.823.501	1.823.501
Patientline Holding B.V. (cum.pref. aandelen), Oosterhout (100,0%)	2.053.333	2.053.333
MYbusinessmedia Holding B.V. (gewone aandelen), Noordwijkerhout (59,0%)	767.272	620.000
MYbusinessmedia Holding B.V. (cum.pref.aand.), Noordwijkerhout (100,0%)	1.275.000	1.275.000
QCS Enterprise B.V. (gewone aandelen), Mijdrecht (40,0%)	13.000	-
QCS Enterprise B.V. (cum.pref. aandelen), Mijdrecht (100,0%)	1.500.000	1.500.000
	<u>9.117.611</u>	<u>8.957.339</u>

Tevens houdt Berk Partners III B.V. een volledig afgewaardeerd aandelenbelang in Lalesse Holding B.V.



5. Eigen vermogen Berk Partners III B.V.

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

(Bedragen in EUR)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	_____	_____
<b>Saldo 1 januari</b>	<b>16.787.901</b>	<b>12.253.441</b>
Kapitaalstortingen	-	2.160.800
Dividenden	(2.295.850)	-
Resultaat boekjaar	(871.679)	2.373.660
	_____	_____
<b>Saldo 31 december</b>	<b>13.620.372</b>	<b>16.787.901</b>
	=====	=====

## 8 Overige toelichtingen

### Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

### Stembeleid

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

### Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 4 juni 2010 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

Amsterdam, 4 juni 2010

De Beheerder

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



## Overige gegevens

### Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

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

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

Het Fonds heeft in 2009 in totaal EUR 750,00 per participatie betaald (2008: EUR 1.700,00 per participatie).

De Directie stelt voor geen slotuitkering te betalen.

### Gebeurtenissen na balansdatum

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

### Belangen van de Beheerder

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



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

## **Accountantsverklaring**

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de jaarrekening 2009 van het Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst- en verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

### **Verantwoordelijkheid van de beheerder**

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

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de directie van Insinger de Beaufort Asset Management N.V. daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.



**Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

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

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

Den Haag, 4 juni 2010

Ernst & Young Accountants LLP

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