



**INSINGER DE BEAUFORT**  
BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

**Insinger de Beaufort**  
**Multi-Manager Zeus**

Halfjaarverslag 2009





## INHOUDSOPGAVE

<b>Algemene informatie</b> .....	<b>4</b>
Organisatiestructuur .....	4
<b>Halfjaarverslag 2009 Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus</b> .....	<b>5</b>
Balans .....	5
Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar .....	6
Mutatieoverzicht eigen vermogen voor het eerste halfjaar .....	7
Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar .....	8
Toelichting op het halfjaarverslag.....	9
Algemeen .....	9
Profiel.....	9
Grondslagen voor de opstelling van het halfjaarverslag.....	9
Toelichting bij specifieke posten in de balans .....	10
1 Beleggingen .....	10
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten .....	11
3 Fondsvermogen .....	13
4 Kostenparagraaf .....	13
5 Vereiste informatie voor indirecte beleggingen.....	14
<b>Overige gegevens</b> .....	<b>15</b>
Gebeurtenissen na balansdatum .....	15
Belangen van de Beheerder .....	15
Dividendvoorstel .....	15
Informatieverstrekking.....	15



## Algemene informatie

### Organisatiestructuur

Statutaire zetel	Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 – 5215 450 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: infoamsam@insinger.com Internet: www.insinger.com
Beheerder	Insinger de Beaufort Asset Management N.V. Samenstelling directie: J.J. Human P.G. Sieradzki (afgetreden op 14 januari 2009) P.D. Yeo G.R. Ester D.H. Williams
Administrateur	TMF FundAdministrators B.V. Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Accountant	Ernst & Young Accountants Wassenaarseweg 80 2596 CZ Den Haag
Belastingadviseur	Ernst & Young Belastingadviseurs Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP Amsterdam
Depotbank	Bank Insinger de Beaufort N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam
Bewaarder	Bewaarbedrijf Ameuro N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam

**Halfjaarverslag 2009 Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus****Balans**

(Bedragen in EUR 1.000 en vóór resultaatbestemming)

		<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen		48.114	62.585
Derivaten (forwards)		14	112
	1	48.128	62.697
<b>Vorderingen</b>			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		-	6
Overige vorderingen		1	-
		1	6
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen		4.202	1.294
		4.202	1.294
<b>Beleggingen</b>			
Derivaten (forwards)	1	(1)	-
		(1)	-
<b>Kortlopende schulden</b>			
Crediteuren en overlopende passiva		(23)	(26)
		(23)	(26)
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen		4.180	1.274
Uitkomst van activa minus verplichtingen		52.307	63.971
<b>Fondsvermogen</b>			
Fondsvermogen participaties		52.613	63.242
Uitkeringsrekening		729	27.817
Resultaat lopend boekjaar		(1.035)	(27.088)
	3	52.307	63.971
Aantal bij derden geplaatste participaties		549.660	664.077
Intrinsieke waarde per participatie		95,16	96,33

**Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar**

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	2009	2008
<b>Resultaat uit beleggingen</b>		
<i>Direct resultaat</i>		
Rentebaten	5	2
Rentelasten	(2)	(88)
	3	(86)
<i>Indirect resultaat</i>		
Waardeveranderingen van beleggingen	(971)	(5.936)
Waardeverandering van derivaten	(26)	184
Gerealiseerd resultaat uit overige koersverschillen	-	(16)
	(997)	(5.768)
Totaal resultaat beleggingen	(994)	(5.854)
<b>Kosten</b>		
Beheervergoeding	(6)	(3)
Bewaarloon	(1)	-
Vergoeding voor administratieve diensten	(25)	(24)
Accountants- en fiscale advieskosten	(4)	(9)
Overige operationele kosten	(5)	(16)
	4	(52)
Netto beleggingsresultaat	(1.035)	(5.906)
Resultaat per participatie	(1.67)	(7,97)

**Mutatieoverzicht eigen vermogen voor het eerste halfjaar**

(Bedragen in EUR 1.000)

	2009	2008
<b>Fondsvermogen participaties</b>		
Beginstand	63.242	75.699
Uitgifte participaties	-	1.437
Inkoop participaties	(10.629)	(7.352)
Per 30 juni	<u>52.613</u>	<u>69.784</u>
<b>Uitkeringsrekening</b>		
Beginstand	27.817	25.010
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(27.088)	2.807
Per 30 juni	<u>729</u>	<u>27.817</u>
<b>Resultaat lopend boekjaar</b>		
Beginstand	(27.088)	2.807
Resultaatbestemming vorig boekjaar	27.088	(2.807)
Saldo baten en lasten	(1.035)	(5.906)
Per 30 juni	<u>(1.035)</u>	<u>(5.906)</u>
<b>Totaal Fondsvermogen</b>		
Beginstand	63.971	103.516
Uitgifte participaties	-	1.437
Inkoop participaties	(10.629)	(7.352)
Saldo baten en lasten	(1.035)	(5.906)
Per 30 juni	<u>52.307</u>	<u>91.695</u>
<b>Aantal participaties</b>		
Beginstand	664.077	763.540
Uitgifte participaties	-	10.847
Inkoop participaties	(114.417)	(56.038)
Per 30 juni	<u>549.660</u>	<u>718.349</u>

**Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar**

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	2009	2008
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	3	(77)
Verkopen van beleggingen	13.500	17.320
Gerealiseerd resultaat derivaten	72	252
Betaalde beheerkosten	(5)	-
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(33)	(52)
	<hr/>	<hr/>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	13.537	17.443
	<hr/>	<hr/>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties	-	1.437
Betaald bij inkoop eigen participaties	(10.629)	(7.352)
	<hr/>	<hr/>
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(10.629)	(5.915)
	<hr/>	<hr/>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>2.908</b>	<b>11.528</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	1.294	(7.178)
Netto kasstroom	2.908	11.528
Overige valutakoersverschillen	-	(16)
	<hr/>	<hr/>
<b>Liquiditeiten aan het einde van de periode</b>	<b>4.202</b>	<b>4.334</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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



## **Toelichting op het halfjaarverslag**

### **Algemeen**

Het halfjaarverslag van Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus 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.

Ten tijde van het opmaken van dit halfjaarverslag was de datum van het meest recente prospectus juli 2008.

### **Profiel**

Het Fonds is een zogenoemd open-end fonds voor gemene rekening. Op verzoek van de participanten kunnen nieuwe participaties worden uitgegeven. Het vermogen van het Fonds is verdeeld in participaties, elk rechtgevend op een evenredig aandeel in het gemeenschappelijk vermogen. Het vermogen wordt maandelijks berekend en luidt in Euro's.

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.

De doelstelling van het Fonds is maximalisatie van lange en middellange termijn vermogensgroei met een beperkte volatiliteit. Daartoe zal de Beheerder het vermogen van het Fonds direct of indirect onderbrengen in een selectie van hedgefondsen die ieder een eigen hedgestrategie vertegenwoordigen met daaraan verbonden hun eigen risico/return karakteristieken. Deze onderliggende fondsen zijn hedgefondsen die elk beleggen volgens de betreffende hedgestrategie en zijn fondsen waarvan de Beheerder verwacht dat ze bovengemiddeld zullen presteren. Dit gebeurt grotendeels via Insinger de Beaufort Funds of Hedgefondsen. De prestaties van het Fonds worden niet afgemeten tegen een index.

Door de AFM is op grond van de Wet op het financieel toezicht, voorheen Wtb, aan Insinger de Beaufort Asset Management N.V. per 22 juni 2006 een vergunning verleend om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen.

Het halfjaarverslag is opgesteld conform de eisen van de per 1 januari 2007 in werking getreden Wet op het financieel toezicht (Wft).

### **Grondslagen voor de opstelling van het halfjaarverslag**

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en voor de resultaatbepaling zijn ongewijzigd en derhalve conform weergave in het jaarverslag 2008.



## Toelichting bij specifieke posten in de balans

**1 Beleggingen****Mutatieoverzicht beleggingen**

(Bedragen in EUR 1.000)

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Aandelen</b>		
Per 1 januari	62.585	110.651
Aankopen	-	-
Verkopen	(13.500)	(17.320)
Waardeveranderingen	(971)	(5.936)
	<hr/>	<hr/>
Per 30 juni	48.114	87.395
	<hr/>	<hr/>
<b>Derivaten</b>		
Per 1 januari	112	73
Aankopen	-	-
Verkopen	(72)	(252)
Waardeveranderingen	(26)	184
	<hr/>	<hr/>
Per 30 juni	14	5
	<hr/>	<hr/>
<b>Beleggingen totaal</b>		
Per 1 januari	62.697	110.724
Aankopen	-	-
Verkopen	(13.572)	(17.572)
Waardeveranderingen	(997)	(5.752)
	<hr/>	<hr/>
Per 30 juni	48.128	87.400
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>



### Contractspecificaties derivaten

Het Fonds houdt valutatermijncontracten aan. Hieronder volgt een specificatie van de openstaande posities per 30 juni 2009.

### Valutatermijncontracten

(Bedragen in EUR 1.000)

Expiratiedatum	Valuta	Aankoop bedrag	Valuta	Verkoop bedrag	Reële waarde in EUR	Resultaat in EUR
1 september 2009	EUR	1.155	USD	1.600	1.140	15
1 september 2009	EUR	141	USD	200	142	(1)
Totaal ongerealiseerd resultaat						14

## 2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

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

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

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op beleggingen in aandelen betreffende het Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus Fund.

### Prijrisico

De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving onderkennen drie vormen van prijrisico:

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

### 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 middels het gebruik van valutatermijntransacties en valutaopties. Er



kan echter geen garantie worden gegeven dat altijd optimaal van deze technieken gebruik zal worden gemaakt.

#### *Renterisico*

Het Fonds belegt niet in rentedragende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant renterisico.

#### *Marktrisico*

Het Fonds is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de aandelen in het Fonds kan fluctueren. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren.

Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. Voor het "hedgen" van het marktrisico kan gebruik worden gemaakt van derivaten, zoals de aankoop van putopties en put warrants op de index, de aankoop van put opties op individuele fondsen en de verkoop van index termijncontracten. Er kan echter geen garantie worden gegeven dat altijd optimaal van deze technieken gebruik zal worden gemaakt.

#### *Kredietrisico*

Kredietrisico is het risico dat de ene contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. 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.

Het Fonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

#### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-*risico*' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten te voldoen.

Het is mogelijk dat een ten behoeve van het Fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt.

Uittreding is eens per maand mogelijk door middel van royement van participaties. Uittreding wordt opgeschort wanneer en voor zolang zich omstandigheden voordoen die een betrouwbare waardebeoordeling naar het oordeel van de Beheerder belemmeren, alsmede indien zich omstandigheden voordoen welke opschorting van de uittreding in het belang van participanten noodzakelijk maakt.

Het Fonds is blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico daar de beleggingen van het Fonds niet direct liquide gemaakt kunnen worden. Het liquiditeitsrisico wordt in belangrijke mate beperkt doordat de fondsen waarin het fonds belegt hun beleggingen spreiden over verschillende fondsen en het Fonds restricties kent ten aanzien van het uittreden uit het Fonds.



### Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds heeft geen beleggingen in instrumenten waarbij sprake is van een variabele rente en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

### Risico's verbonden aan het beleggen in andere beleggingsinstellingen

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

De beleggingsinstellingen waarin het Fonds een groot deel van haar vermogen belegt, kunnen bijvoorbeeld gebruik maken van "leverage" (financiering met vreemd kapitaal) en kunnen "short" gaan, hetgeen een verhoogd risico met zich mee brengt.

## 3 Fondsvermogen

Het vermogen van het fonds is verdeeld in participaties elk rechtgevend op een evenredig aandeel in het gemeenschappelijk vermogen. Het vermogen van het Fonds wordt gevormd door stortingen in contanten of in effecten of andere waarden ter goedkeuring van de Beheerder. Het vermogen (intrinsieke waarde) wordt maandelijks (rekendatum) berekend en luidt in euro's.

Voor een verdere beschrijving van het vermogen van het Fonds wordt verwezen naar de Fondsvoorwaarden.

## 4 Kostenparagraaf

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

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	2009	2008
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Beheervergoeding	6	3
Bewaarloon	1	1
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Vergoeding voor administratieve diensten	25	24
Accountantskosten	4	8
Juridische kosten	2	5
AFM/DNB kosten	-	5
Marketing en drukkosten	3	6
<b>Totaal</b>	<b>41</b>	<b>52</b>

### **Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen**

Alle toe- en uittredingen in het Fonds worden tegen de transactieprijs uitgevoerd. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van het Fonds waarbij geen op- of afslag wordt gehanteerd.



Sinds de invoering van de nieuwe handelssystematiek wordt een percentage van maximaal 3% boven de intrinsieke waarde bij de aankoop van participaties in het Fonds aan de beleggers via de Beleggersgiro, in rekening gebracht ter dekking van de distributiekosten.

**In- en uitlenen van effecten**

Het Fonds leent geen effecten uit aan derde partijen.

**5 Vereiste informatie voor indirecte beleggingen**

Volgens de informatievereisten van artikel 124, eerste lid, onderdeel i van Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("Bgfo") dient Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus in het jaarverslag informatie te verschaffen ten aanzien van indirecte beleggingen. In het halfjaarverslag wordt geen nadere informatie verschaft.



## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

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

### Belangen van de Beheerder

De directieleden van de Beheerder hebben geen belang gehad in een van de fondsen waarin Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus heeft belegd.

### Dividendvoorstel

De beheerder stelt voor geen interimdividend uit te keren.

### Informatieverstrekking

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

<http://www.insinger.com/nl/beleggingsfondsen>