



**Insinger  
de Beaufort**

**Insinger de Beaufort  
Multi-Manager Zeus**

Halfjaarverslag 2008





## INHOUDSOPGAVE

<b>Algemene informatie</b> .....	<b>4</b>
Organisatiestructuur .....	4
<b>Halfjaarverslag 2008 Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus</b> .....	<b>5</b>
Balans .....	5
Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar .....	7
Mutatieoverzicht fondsvermogen over het eerste halfjaar .....	8
Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar .....	9
Toelichting op het halfjaarverslag .....	10
Algemeen.....	10
Profiel.....	10
Grondslagen voor de opstelling van het halfjaarverslag .....	11
Toelichting bij specifieke posten in de balans .....	12
1    Beleggingen.....	12
2    Risico's ten aanzien van financiële instrumenten.....	13
3    Fondsvermogen.....	15
4    Kostenparagraaf.....	16
<b>Overige gegevens</b> .....	<b>17</b>
Gebeurtenissen na balansdatum.....	17
Belangen van de Beheerder.....	17
Dividendvoorstel.....	17
Informatieverstrekking .....	17



## 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 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 Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP Amsterdam
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 2008 Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus****Balans**

(Bedragen in EUR 1.000 en vóór resultaatbestemming)

	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen long	87.395	110.651
Derivaten (forwards)	7	85
	<u>87.402</u>	<u>110.736</u>
1		
<b>Vorderingen</b>		
Overige vorderingen	1	-
	<u>1</u>	<u>-</u>
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	4.334	-
	<u>4.334</u>	<u>-</u>
<b>Beleggingen</b>		
Derivaten (forwards)	(2)	(12)
	<u>(2)</u>	<u>(12)</u>
1		
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	(9)	-
Schulden aan kredietinstellingen	-	(7.178)
Crediteuren en overlopende passiva	(31)	(30)
	<u>(40)</u>	<u>(7.208)</u>
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen	4.295	(7.208)
	<u>4.295</u>	<u>(7.208)</u>
<b>Uitkomst van activa minus verplichtingen</b>	<b>91.695</b>	<b>103.516</b>
	<u>91.695</u>	<u>103.516</u>
<b>Fondsvermogen</b>		
Fondsvermogen participaties	69.784	75.699
Uitkeringsrekening	27.817	25.010
Onverdeeld resultaat	(5.906)	2.807
	<u>91.695</u>	<u>103.516</u>
3		



(in EUR 1.000 en vóór resultaatbestemming)	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Stand Fonds vermogen	<b>91.695</b>	<b>103.516</b>
Aantal bij derden geplaatste participaties	718.349	763.540
Intrinsieke waarde per participatie	127,64	135,57

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

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Resultaat uit beleggingen</b>		
<i>Direct resultaat</i>		
Rentebaten	2	30
Rentelasten	(88)	-
Overige inkomsten	-	5
	<u>(86)</u>	<u>35</u>
<i>Indirect resultaat</i>		
Waardeveranderingen van primaire financiële instrumenten	(5.936)	4.633
Waardeveranderingen van derivaten	184	76
Gerealiseerd resultaat uit overige koersverschillen	(16)	(2)
	<u>(5.768)</u>	<u>4.707</u>
Totaal resultaat beleggingen	(5.854)	4.742
<b>Kosten</b>		
Beheervergoeding	(3)	(11)
Vergoeding voor administratieve diensten	(24)	(24)
Accountants- en fiscale advieskosten	(9)	(6)
Overige operationele kosten	(16)	(22)
	<u>(52)</u>	<u>(63)</u>
	<u>(5.906)</u>	<u>4.679</u>
Netto beleggingsresultaat	(5.906)	4.679
	<u>(7,97)</u>	<u>3,05</u>
Resultaat per participatie	(7,97)	3,05

**Mutatieoverzicht Fondsvermogen over het eerste halfjaar**

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Fondsvermogen</b>		
Beginstand	75.699	113.570
Uitgifte aandelen	1.437	-
Inkoop aandelen	(7.352)	(6.513)
Per 30 juni	69.784	107.057
<b>Uitkeringsrekening</b>		
Beginstand	25.010	14.971
Resultaatsbestemming vorig boekjaar	2.807	10.039
Per 30 juni	27.817	25.010
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Beginstand	2.807	10.039
Resultaatsbestemming vorig boekjaar	(2.807)	(10.039)
Saldo baten en lasten	(5.906)	4.679
Per 30 juni	(5.906)	4.679
<b>Totaal Fondsvermogen</b>		
Beginstand	103.516	138.580
Uitgifte aandelen	1.437	-
Inkoop aandelen	(7.352)	(6.513)
Saldo baten en lasten	(5.906)	4.679
Per 30 juni	91.695	136.746
	3	
<b>Aantal participaties</b>		
Beginstand	763.540	1.040.744
Uitgifte participaties	10.847	-
Inkoop participaties	(56.038)	(48.195)
Per 30 juni	718.349	992.549

**Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar**

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten (betalingen) uit hoofde van beleggingen	(77)	35
Aankopen van beleggingen	-	(5.000)
Verkopen van beleggingen	17.320	14.000
Gerealiseerd resultaat derivaten	252	41
Betaalde beheer- en prestatiekosten	-	(10)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(52)	(50)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>17.443</b>	<b>9.016</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij plaatsing eigen participaties	1.437	-
Betaald bij inkoop eigen participaties	(7.352)	(6.513)
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>(5.915)</b>	<b>(6.513)</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>11.528</b>	<b>2.503</b>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	(7.178)	(4.274)
Netto kasstroom	11.528	2.503
Overige valutakoersverschillen	(16)	(2)
<b>Liquiditeiten aan het einde van de periode</b>	<b>4.334</b>	<b>(1.773)</b>

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen.



## Toelichting op het halfjaarverslag

### Algemeen

Het halfjaarverslag van Insinger de Beaufort Multi-Manager Zeus (hierna: "het Fonds") 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 2007.

### 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.

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).

Ten opzichte van het halfjaarverslag 2007 zijn aanpassingen in de presentatie doorgevoerd. De indeling van de winst-en-verliesrekening is gewijzigd teneinde een verbeterd inzicht te geven in het behaalde resultaat op beleggingen. De aanpassingen in de winst-en-verliesrekening betreffen:

- De splitsing tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen en derivaten is niet langer opgenomen. Waardeveranderingen van beleggingen worden als één bedrag getoond voor primaire financiële instrumenten en derivaten;
- De rentelasten zijn niet langer onder de kosten opgenomen, maar zijn onderdeel van het directe resultaat uit beleggingen aangezien deze voortvloeien uit het beleggingsbeleid;

Met deze wijzigingen in de presentatie is aansluiting gezocht met de in de markt gebruikelijke wijze van presentatie van resultaten op beleggingen, tevens verhoogt deze presentatie het inzicht op het resultaat uit beleggingen en in het werkelijke kostenniveau van de beleggingsinstelling. De vergelijkende cijfers zijn overeenkomstig aangepast.



**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 2007.



## Toelichting bij specifieke posten in de balans

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

(Bedragen in EUR1.000)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Aandelen long</b>		
Per 1 januari	110.651	142.880
Aankopen	-	5.000
Verkopen	(17.320)	(14.000)
Waardeveranderingen	(5.936)	4.633
	<hr/>	<hr/>
Per 30 juni	87.395	138.513
	<hr/>	<hr/>
<b>Derivaten</b>		
Per 1 januari	73	-
Aankopen	-	-
Verkopen	(252)	(41)
Waardeveranderingen	184	76
	<hr/>	<hr/>
Per 30 juni	5	35
	<hr/>	<hr/>
<b>Beleggingen totaal</b>		
Per 1 januari	110.724	142.880
Aankopen	-	5.000
Verkopen	(17.572)	(14.041)
Waardeveranderingen	(5.752)	4.709
	<hr/>	<hr/>
Per 30 juni	87.400	138.548
	<hr/>	<hr/>



### Contractspecificaties derivaten

Het Fonds houdt valutatermijncontracten aan. Hieronder volgt een specificatie van de openstaande derivatenposities per 30 juni 2008.

### Valutatermijncontracten

(Bedragen in EUR 1.000)

Expiratiedatum	Valuta	Aankoop		Verkoop		Reële	Resultaat
		bedrag	Valuta	bedrag	waarde	in EUR	
1 juli 2008	EUR	2.227	USD	3.500	2.220	7	
1 oktober 2008	EUR	2.230	USD	3.500	2.232	(2)	
Totaal ongerealiseerd resultaat							5

## 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.

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.

Het feit dat het Fonds een multi-manager fonds is, geeft het Fonds de nodige diversificatie in beleggingen waardoor de risico's kunnen worden beperkt.

### 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 resultaten.

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

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

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 brengt. Het Absolute Return Strategy SICAV Fonds in het bijzonder belegt in "hedge fondsen", die over het algemeen weinig beleggingsbeperkingen hanteren.

Ten slotte staan de beleggingsinstellingen waarin het het Fonds belegt niet altijd onder toezicht, hetgeen risico's met zich kan brengen.

*Portefeuillerisico*

Het portefeuillerisico bij het Fonds is beperkt door de 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.

	30.06.2008	
Portefeuille overzicht	Waarde	% IW
(Bedragen in EUR 1.000)		
Absolute Return Strategy SICAV - Directional Managers Class B	59.685	65,1
Absolute Return Strategy SICAV - Market Neutral Class B	25.466	27,8
Kubera Cross - Border Fund	2.244	2,4
Totaal Portefeuille	87.395	95,3

*Liquiditeitsrisico*

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

Omdat het Fonds slechts één keer per maand participaties inkoopt dan wel uitgeeft, is het mogelijk dat het Fonds niet meteen een verkoop order in liquide middelen kan omzetten.



#### *Valutakoersrisico*

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.

#### *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.

#### *Inflexibiliteitsrisico*

Nu het Fonds open-end is, kan zij in theorie op ieder moment worden geconfronteerd met een groot aantal uittredingen, waardoor 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.

### **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 en bewaring. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in het kostenniveau over het boekjaar.

(Bedragen per 30 juni in EUR 1.000)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Kosten gelieerde partijen</b>		
Beheervergoeding	3	10
Bewaarloon	1	2
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>		
Vergoeding voor administratieve diensten	24	25
Accountantskosten	8	4
Juridische kosten	5	6
AFM/DNB kosten	5	6
Marketing en drukkosten	6	10
<b>Totaal</b>	<u>52</u>	<u>63</u>

#### 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 gelijk aan de intrinsieke waarde van het Fonds.

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.



## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen belangrijkste 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 één 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 de prospectus van het Fonds zijn kosteloos verkrijgbaar bij de beheerder of kosteloos te downloaden van de website van de Beheerder onder de volgende link:

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