



INSINGER DE BEAUFORT
BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Berk Insinger de Beaufort
Private Equity Fund

Jaarverslag 2014



INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie.....	- 5 -
Organisatiestructuur.....	- 5 -
Verslaggeving en fondsenstructuur.....	- 6 -
Profiel.....	- 6 -
Meerjarenoverzicht.....	- 8 -
Verslag van de Beheerder.....	- 9 -
Algemeen.....	- 9 -
Participaties.....	- 9 -
Resultaat.....	- 11 -
Vooruitzichten.....	- 12 -
Jaarrekening.....	- 13 -
Balans per 31 december.....	- 13 -
Winst- en Verliesrekening.....	- 14 -
Mutatieoverzicht Fondsvermogen.....	- 15 -
Kasstroomoverzicht.....	- 16 -
Toelichting op de jaarrekening.....	- 17 -
Algemeen.....	- 17 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening.....	- 17 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans.....	- 18 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	- 18 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	- 19 -
1 Beleggingen.....	- 19 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten.....	- 19 -
3 Liquiditeiten.....	- 21 -
4 Crediteuren en overlopende passiva.....	- 21 -
5 Fondsvermogen.....	- 21 -
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening.....	- 22 -
6 Rentebaten en dividendopbrengsten.....	- 22 -
7 Kostenparagraaf.....	- 22 -
8 Resultaat per participatie.....	- 24 -
9 Toelichting indirecte beleggingen.....	- 25 -
10 Overige toelichtingen.....	- 28 -



INHOUDSOPGAVE (vervolg)

Overige gegevens.....	- 29 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	- 29 -
Gebeurtenissen na balansdatum.....	- 29 -
Belangen van de Beheerder en Commissarissen.....	- 29 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	- 30 -



Algemene informatie

Organisatiestructuur

Statutaire zetel	Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund Herengracht 537 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 – 5215 550 Fax: 020 – 5215 469 E-mail: idbfunds@insinger.com Internet: www.insinger.com
Beheerder	Insinger de Beaufort Asset Management N.V. Samenstelling directie: G.S. Wijnia P.D. Yeo (tot en met 31 augustus 2014) M.J. Baltus (vanaf 21 oktober 2014)
Administrateur	TMF Custom House Global Fund Services Westblaak 89 Postbus 25121 3001 HC Rotterdam
Onafhankelijke accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Thomas R. Malthusstraat 5 1066 JR 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 2014 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 heeft een looptijd die gelijk is aan de looptijd van Berk Partners III B.V. De verwachte looptijd van Berk Partners III B.V. was ten tijde van de lancering van het Fonds 8 tot 10 jaar. Gezien het huidige economisch klimaat moet er rekening worden gehouden dat de looptijd enkele jaren langer zal worden.

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. 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.



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 werd 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 uittreden. 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

Alternative Investment Fund Managers Directive

Op 22 juli 2013 is de Richtlijn voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFMD) in werking getreden. Het Fonds voldoet aan de vereisten van de zogenaamde 'grandfathering rule' die is opgenomen in artikel 61 lid 3 van de AIFMD. Dit betekent dat het Fonds vanaf genoemde datum niet meer valt onder de vergunningplicht en ook niet meer hoeft te voldoen aan de eisen van het gedragstoezicht zoals in deel 4 van de Wet op het financieel toezicht zijn opgenomen. De Autoriteit Financiële Markten heeft dit in september 2014 aan de Beheerder bevestigd.

FATCA

Het Fonds is geclassificeerd als een "Financial Institution" volgens FATCA wetgeving en is geregistreerd bij de Amerikaanse Belastingdienst (Inland Revenue Service). Dit Fonds is een niet beursgenoteerd, besloten fonds en wordt gekwalificeerd als "Financial Accounts". Als gevolg hiervan dient het Fonds client acceptatie procedures te implementeren en informatie hieromtrent te renseigneren aan de Nederlandse Belastingdienst. Eventuele client acceptatie is minimaal aangezien intreding en/of uittreding in dit Fonds niet mogelijk is.



Meerjarenoverzicht

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

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

	2014	2013	2012	2011	2010
Algemeen					
Fondsvermogen	1.511.986	1.568.673	1.594.409	1.672.546	1.778.298
Aantal bij derden geplaatste participaties	432	432	432	432	432
Intrinsieke waarde per participatie	3.499,96	3.631,18	3.690,76	3.871,63	4.116,43
Rendement van het Fonds	(3,61%)	8,55%	(4,67%)	(5,95%)	(13,67%)
Dividenduitkering	-	375,00	-	-	300,00
Omloopfactor	-	-	-	-	-
Gemiddeld aantal uitstaande participaties	432	432	432	432	432
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	-	367.349	41	436	187.122
Waardeveranderingen	(25.112)	(192.452)	(43.610)	(46.596)	(427.662)
Kosten	(31.575)	(38.633)	(34.568)	(59.592)	(61.593)
Netto beleggingsresultaat	(56.687)	136.264	(78.137)	(105.752)	(302.133)
Waardeontwikkeling per participatie					
Inkomsten	-	850	-	1	433
Waardeveranderingen	(58)	(446)	(101)	(108)	(990)
Kosten	(73)	(89)	(80)	(138)	(142)
Netto beleggingsresultaat	(131)	315	(181)	(245)	(699)



Verslag van de Beheerder

Algemeen

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

De investeringsperiode voor nieuwe investeringen door Berk Partners is beëindigd en sindsdien ligt de focus op het optimaliseren van de (operationele) resultaten van de resterende deelnemingen in de portefeuille van Berk Partners. In 2014 hebben er geen transacties in de portefeuille plaatsgevonden.

De markt voor private equity investeringen is in 2014 voorzichtig verbeterd. Enerzijds vanwege een voorzichtig ingezet economisch herstel in Nederland. Consumentenbestedingen bevinden zich nog op een laag niveau maar er is duidelijk een toename van bedrijfsinvesteringen en een positieve ontwikkeling in de orderportefeuilles in het midden- en klein bedrijf. Anderzijds is de kapitaalmarktrente verder gedaald waardoor investeerders een grotere bereidheid tonen om geld risicovol te investeren. Ook de markt voor overnames en management buy-outs lijkt te profiteren van deze renteontwikkelingen.

Participaties

Patientline Holding B.V. ("Patientline")

Het boekjaar 2013/14 van Patientline dat loopt tot 31 maart 2014, kon overeenkomstig de verwachtingen worden afgesloten. Ten opzichte van een erg moeilijk jaar 2012/13 steeg de omzet aanzienlijk met 27% en de operationele winst steeg nog sneller. Ondanks deze verbeteringen is er in 2014 een belangrijke discussie gevoerd over de strategische positionering van het bedrijf.

De huidige business is de verhuur en exploitatie van telefoon en televisiediensten aan patiënten in ziekenhuizen. Patientline investeert met name in hardware die het vervolgens verhuurd of verkoopt aan ziekenhuizen in Nederland. Patiënten kunnen gebruik maken van diensten en worden door Patientline op bijzonder efficiënte manier direct gefactureerd. Patientline heeft in deze markt een zeer sterke positie opgebouwd en is in meer dan 50% van de Nederlandse ziekenhuizen vertegenwoordigd en heeft direct toegang tot enige honderdduizenden eindgebruikers. Echter, de komst van mobiele apparatuur en het vrijgeven van telefoon- en wifi-kanalen ook in ziekenhuizen, maakt het mogelijk dat patiënten meer gebruik kunnen maken van eigen telefoons, computers en tablets voor de meeste diensten. Een adviesbureau is ingeschakeld een nieuwe business line op te zetten die op termijn de aflopende bestaande omzet kan opvangen en mogelijk kan laten groeien. Inmiddels zijn de uitkomsten van deze studie opgeleverd en in de nieuwe business line zal Patientline niet langer een leverancier van hardware zijn maar een aanbieder van software met nieuwe diensten en een compleet ander verdienmodel.

In augustus 2014 is hiertoe een nieuwe directie benoemd die de opdracht heeft gekregen de nieuwe business line verder te ontwikkelen en middels een pilotproject in 2015 bij een bestaande relatie in de markt te toetsen. Hiervoor zijn geldmiddelen vrijgemaakt doormiddel van nieuwe leningen van zowel directie als de aandeelhouders en is de organisatie van Patientline op diverse onderdelen aangepast.



De directie van Patientline heeft tevens besloten om het boekjaar voortaan op kalenderjaar te eindigen waardoor het boekjaar 2014 slechts negen maanden bedroeg. De resultaten waren conform verwachtingen en in lijn met budget. Voor 2015 wordt een voortzetting van de positieve resultaten verwacht. De liquiditeitspositie van het bedrijf is aanzienlijk verbeterd en er is in 2014 EUR 175.000 afgelost van de door Berk Partners verstrekte overbruggingslening.

De eerste reacties van de markt op de nieuwe concept dienstverlening zijn zondermeer positief en in het najaar van 2015 zal de eerste pilot van start gaan.

Vanwege de strategische ommezwaai is het niet aannemelijk dat Patientline in 2015 onderdeel zal zijn van een portefeuille transactie. De nieuwe business line zal zich eerst in de markt moeten bewijzen en wij verwachten dat een mogelijke verkoop niet voor 2017 zal plaatsvinden.

MYbusinessmedia Holding B.V. (“MBM”)

In 2014 konden de resultaten van MYbusinessmedia zich enigszins verbeteren. De markt voor business to business bladen blijft zich echter moeizaam ontwikkelen. Ondanks nieuwe online diensten is het bedrijf nog steeds voor 50% afhankelijk van advertentie-inkomsten. De advertentieopbrengsten blijven ook in 2014 achter op de verwachtingen.

In 2014 is door Berk Partners een aanvullende overbruggingslening verstrekt van EUR 200.000 ter aanvulling van de liquiditeit in het bedrijf. Begin februari is daarvan EUR 100.000 weer afgelost. In 2015 worden er geen verdere aflossingen meer verwacht waardoor in totaal EUR 500.000 aan structurele leningen aan het bedrijf zijn verstrekt.

In 2014 is de markt voor eventuele verkoop van de onderneming verkend en is de vraag gesteld of het bedrijf in zijn geheel te verkopen, dan wel in delen op te splitsen. Vooruitlopend op deze beslissing zijn een aantal uitgaven in het cluster media verkocht. De opbrengst daarvan was ongeveer gelijk aan 1 maal de jaaromzet.

De ontwikkelingen in 2015 zijn gematigd positief van start gegaan. De omzetontwikkeling toont een voorzichtig herstel van de advertentiemarkt in Nederland.

De directie van MYbusinessmedia zal in 2015 veel aandacht geven aan de liquiditeitspositie van het bedrijf en het mogelijk verder aflossen in 2016 van overbruggingsleningen verstrekt aan MYbusinessmedia. Wij verwachten dat het bedrijf in 2015 nog niet klaar is voor verkoop en dat verdere focus in de productportefeuille vereist is om het bedrijf wellicht in 2016 te kunnen verkopen.



QCS Enterprise B.V. (“QleanTec”)

QleanTec blijft last houden van moeilijke marktomstandigheden en zag haar omzet in 2014 wederom dalen. Door kostenbeheersing kon het bedrijfsresultaat wel op peil blijven.

Ondanks dat de werkmaatschappij een bescheiden winst maakt is dit ook in 2014 niet voldoende om de rente en aflossing aan de bank op koopholding niveau te voldoen. Nadat al enige jaren geleden de waarde van de participatie naar nul is afgewaardeerd is begin 2015 de beslissing genomen om het belang in Qleantec definitief te verkopen.

In mei 2015 zijn de aandelen in QCS Enterprise B.V. overgedragen aan het management van Qleantec voor een bedrag van EUR 47.000. Dit resultaat zal in de cijfers over het boekjaar 2015 van Berk Partners worden opgenomen. De koopholding zal in 2015 volledig geliquideerd kunnen worden.

Resultaat

In 2014 heeft Berk Partners alleen rentebaten van EUR 59.310 kunnen genieten. Dit zijn rentebetalingen op leningen verstrekt aan zowel Patientline als MYbusinessmedia. Er hebben zich verder geen transacties of andersoortige betalingen voorgedaan.

Het resultaat van Berk Partners over 2014 is negatief (EUR 156.998). Dit wordt met name veroorzaakt door de beheervergoeding van EUR 159.036. De beheervergoeding is in 2014 met EUR 14.822 afgenomen en voor 2015 wordt een verdere daling verwacht omdat volgens nieuwe afspraken de beheervergoeding aan Berk Partners management verder verlaagd zal worden. Het negatieve resultaat zal in mindering worden gebracht van de post “overige reserves”.

Ook dit jaar geeft Berk Partners aan dat eventuele waardeinstijgingen van de participaties op basis van de waarderingsgrondslagen tot aan het moment van verkoop niet in het resultaat worden verwerkt. Per ultimo 2014 is de boekwaarde van de participaties en verstrekte leningen EUR 8.776.799. De waarderingen van de participaties zijn daarmee onveranderd ten opzichte van 2013. De liquide middelen en overige vorderingen bedragen EUR 258.167.

Gezien de veranderingen in het business model bij Patientline en de moeizame exploitatie van diverse uitgaven van MYbusinessmedia is het op dit moment niet mogelijk eenduidig een inschatting van de marktwaarde van de participaties te doen. De directie van Berk Partners heeft vertrouwen in de ontwikkelingen van beide bedrijven en geeft aan dat met het uitstellen van het verkoopproces de verkoopwaarde van beide bedrijven mogelijk aanzienlijk hoger kan worden. Wij, als Beheerder van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund, zijn ons bewust van de risico's en gevoeligheden bij de exploitatie van beide ondernemingen. Mede gezien de zwakke liquiditeitsposities hebben we voorzichtige verwachtingen en kunnen we voor 2015 en mogelijk 2016 geen succesvolle verkoop van de ondernemingen verwachten.

De waarde per participatie van het Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund per 31 december 2014 is EUR 3.499,96. Dit resulteert in een rendement van -3,6% voor 2014.



Vooruitzichten

Berk Partners heeft aangegeven dat zowel Patientline als MYbusinessmedia in 2015 nog niet zodanig gepositioneerd zijn dat een succesvolle verkoop in 2015 in gang gezet kan worden.

Bij beide ondernemingen is de omzetontwikkeling het eerste half jaar conform verwachtingen gelopen en is de liquiditeitspositie licht verbeterd. Belangrijk voor Patientline is de uitkomst van de eerste pilot van de nieuwe dienstverlening einde van dit jaar.

In samenwerking met de commissarissen van Berk Partners zal het komende jaar het verkoopproces van beide ondernemingen zorgvuldig gepland en afgestemd worden. Op dit moment is er bij een verder economisch herstel zicht op een goede uitkomst voor de investeerders in Berk Partners.

Wij, als Beheerder van Berk Insinger de Beaufort Equity Fund, hebben regelmatig contact met de directie van Berk Partners om de ontwikkelingen van de investeringen te bespreken en hebben benadrukt aan Berk Partners om volledige aandacht te geven aan een spoedige verkoop van de participaties.

Amsterdam, 13 augustus 2015

De Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.



Jaarrekening

Balans per 31 december

(Bedragen in EUR en vóór resultaatbestemming)

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Beleggingen			
Aandelen		1.435.022	1.460.134
	1	1.435.022	1.460.134
Liquide middelen			
Liquide middelen	3	91.410	127.176
		91.410	127.176
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overlopende passiva	4	(14.446)	(18.637)
		(14.446)	(18.637)
Uitkomst van overige activa minus verplichtingen		76.964	108.539
Uitkomst van activa minus verplichtingen		1.511.986	1.568.673
Fondsvermogen			
Fondsvermogen participaties		4.320.000	4.320.000
Uitkeringsrekening		(2.751.327)	(2.887.591)
Resultaat lopend boekjaar		(56.687)	136.264
Totaal Fondsvermogen	5	1.511.986	1.568.673



Winst- en Verliesrekening

(Bedragen in EUR)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Resultaat uit beleggingen		
<i>Direct resultaat</i>		
Rentebaten	-	149
Dividendopbrengsten	-	367.200
	<hr/>	<hr/>
6	-	367.349
<i>Indirect resultaat</i>		
Waardeveranderingen van beleggingen	(25.112)	(192.452)
	<hr/>	<hr/>
	(25.112)	(192.452)
Totaal resultaat beleggingen	(25.112)	174.897
Kosten		
7		
Beheervergoeding	(11.656)	(12.542)
Vergoeding voor administratieve diensten	(12.000)	(12.000)
Accountantskosten	(9.075)	(11.562)
Overige operationele kosten	1.157	(2.529)
	<hr/>	<hr/>
Totaal kosten	(31.575)	(38.633)
Netto beleggingsresultaat	(56.687)	136.264
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Resultaat per participatie	(131,22)	315,43
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>



Mutatieoverzicht Fondsvermogen

(Bedragen in EUR)

	2014	2013
Fondsvermogen participaties		
Beginstand	4.320.000	4.320.000
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
Eindstand	4.320.000	4.320.000
Uitkeringsrekening		
Beginstand	(2.887.591)	(2.647.454)
Dividenduikering	-	(162.000)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	136.264	(78.137)
Eindstand	(2.751.327)	(2.887.591)
Resultaat lopend boekjaar		
Beginstand	136.264	(78.137)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(136.264)	78.137
Saldo baten en lasten	(56.687)	136.264
Eindstand	(56.687)	136.264
Totaal Fondsvermogen		
Beginstand	1.568.673	1.594.409
Dividenduikering	-	(162.000)
Saldo baten en lasten	(56.687)	136.264
Eindstand	1.511.986	1.568.673
Aantal participaties		
Beginstand	432	432
Uitgifte participaties	-	-
Inkoop participaties	-	-
Eindstand	432	432



Kasstroomoverzicht

(Bedragen in EUR)

	2014	2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	-	367.354
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(35.766)	(81.224)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(35.766)	286.130
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgekeerd dividend	-	(161.250)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	(161.250)
Netto kasstroom	(35.766)	124.880
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	127.176	2.296
Netto kasstroom	(35.766)	124.880
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	91.410	127.176

3

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen (indien aanwezig).



Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund (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 en de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam.

Het Fonds is civielrechtelijk een fonds voor gemene rekening met een closed-end karakter. Dit houdt in dat de investeerders in beginsel gedurende de gehele looptijd van het Fonds participatiehouder zijn en deze participaties niet kunnen vervreemden.

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 meest recente prospectus april 2009.

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

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.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Presentatievaluta

Aangezien de participaties van het Fonds worden gewaardeerd in euro's is de jaarrekening van het Fonds opgesteld in euro's. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor het Fonds van belang zijn adequaat weergegeven.

Opname op de balans

Het Fonds neemt financiële instrumenten in de balans op basis van transactie datum.



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 waardeert de door het Fonds gehouden aandelen in het kapitaal van Berk Partners III B.V. op basis van de door Berk Partners III meest recent gerapporteerde waarde en het gecontroleerde jaarverslag van Berk Partners III B.V. De beleggingen in de jaarrekening van Berk Partners III B.V. zijn gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde.

Overige activa en passiva

Vorderingen c.q. schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen c.q. schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering c.q. schuld. Eventuele voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de vorderingen. Eventuele rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Opbrengsten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

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 rente op de rekening courant.

De waardeveranderingen van beleggingen wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Dividenden worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op de datum van vaststelling.



Toelichting bij specifieke posten in de balans

1 Beleggingen

Beleggingsoverzicht

(Bedragen in EUR)

	2014		2013	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
Berk Partners III B.V.	1.435.022	94,91	1.460.134	93,08
Totaal	1.435.022	94,91	1.460.134	93,08

Het Fonds heeft een belang van 15,91% in Berk Partners III B.V. Voor meer informatie over Berk Partners III B.V. verwijzen wij naar punt 9.

Mutatieoverzicht beleggingen Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

(Bedragen in EUR)

	2014	2013
Aandelen		
Per 1 januari	1.460.134	1.652.586
Niet-gerealiseerd verlies	(25.112)	(192.452)
Per 31 december	1.435.022	1.460.134

Indien de beleggingen in Berk Partners III B.V. op marktwaarde worden gewaardeerd, zou de waarde hiervan per 31 december 2014 EUR 1.602.672 (31 december 2013: EUR 1.867.694) 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. De Vennootschap 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.

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 vennootschap 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 vennootschap investeert niet in andere valuta dan de euro. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan 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.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Het Fonds investeert niet in monetaire financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

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)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Bank Insinger de Beaufort N.V.	91.410	127.176
Totaal	<u>91.410</u>	<u>127.176</u>

Bank Insinger de Beaufort N.V. beschikt niet over een credit rating. In het kader van de strategische samenwerking die BNP Paribas Wealth Management S.A. in 2009 is aangegaan met Bank Insinger de Beaufort N.V. is door BNP Paribas S.A. een 403-verklaring afgegeven. Dit houdt in dat BNP Paribas S.A. hoofdelijk aansprakelijk is voor alle verplichtingen die door Bank Insinger de Beaufort N.V. worden aangegaan. De Standard and Poor's credit rating van BNP Paribas S.A. is "A+" per 31 december 2014 (31 december 2013: "A+").

4 Crediteuren en overlopende passiva

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

(Bedragen in EUR)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Te betalen beheervergoeding	871	1.093
Te betalen administratievergoeding	3.000	3.000
Te betalen accountantskosten	9.075	11.374
Overige schulden	1.500	3.170
Totaal	<u>14.446</u>	<u>18.637</u>

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 Rentebaten en dividendopbrengsten

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden.

De dividendopbrengsten vloeien voort uit de dividenduitkering van Berk Partners III B.V.

7 Kostenparagraaf

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

(Bedragen in EUR)	2014	2013
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	11.656	12.542
Kosten niet-gelieerde partijen		
Vergoeding voor administratieve diensten	12.000	12.000
Accountantskosten	9.075	11.562
Bankkosten	109	109
Overige kosten	(1.265)	2.420
Totaal	31.575	38.633

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

Lopende Kosten Factor (voorheen TER)

De Totale Expense Ratio (TER) is vervangen door de Lopende Kosten Factor als gevolg van wetswijzigingen. In de Lopende Kosten wordt de prestatievergoeding buiten beschouwing gelaten en worden de Lopende Kosten berekend over de gemiddelde intrinsieke waarde van elke waardeberekening van het Fonds gedurende het jaar.

Per 31 december is de Lopende Kosten Factor van het Fonds als volgt:

(Bedragen in EUR)	2014	2013
Gemiddelde intrinsieke waarde	1.539.850	1.665.885
Lopende Kosten Ratio exclusief onderliggende fondsen	2,05%	2,32%
Lopende Kosten Ratio inclusief onderliggende fondsen	4,30%	5,49%

Dit Fonds heeft geen prestatievergoeding.



In- en uitlenen van effecten

Het Fonds leent geen effecten uit aan derde partijen.

Retourprovisies

De Beheerder ontvangt geen retour provisies van derde partijen inzake effecten aangehouden en/of verhandeld via externe partijen.

Vergelijking werkelijke kosten met kostenniveau zoals vermeld in het prospectus

In de onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2014 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de geschatte kostenbedragen over het jaar 2007. 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.

(Bedragen in EUR)	2014		Prospectus
	Kosten	% gem IW	
Beheervergoeding	11.656	0,75	32.400
Vergoeding voor administratieve diensten	12.000	0,78	4.500
Accountantskosten	9.075	0,59	12.733
Overige kosten	(1.265)	(0,08)	-
Bankkosten	109	0,01	-
Totaal	31.575	2,05	

De (grote) verschillen tussen de werkelijke kosten over 2014 en de bedragen genoemd in de prospectus zijn omdat de cijfers in de prospectus zijn gebaseerd op oude informatie (werkelijke kosten 2007).

Omloopfactor

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 geen berekening van de omloopfactor opgenomen.



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., Bank Insinger de Beaufort N.V. en Bewaarbedrijf Ameuro N.V. Het Fonds hanteert de volgende belangrijke contracten:

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 van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund heeft besloten vanaf het boekjaar 2012 de jaarlijkse beheervergoeding te verlagen naar 0,75% van de fondsgrootte in plaats van 0,75% van het initieel ingebrachte vermogen (EUR 4.320.000).

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.

Overeenkomst inzake administratieve dienstverlening

Het Fonds heeft een overeenkomst inzake administratieve dienstverlening afgesloten met TMF Custom House Global Fund Services ("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.

8 Resultaat per participatie

Hieronder wordt het resultaat per participatie weergegeven.

(Bedragen in EUR)	2014	2013
Netto beleggingsresultaat	(56.687)	136.264
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	432	432
Resultaat per participatie	(131)	315

De berekening van het resultaat per participatie is gebaseerd op het netto beleggingsresultaat van het Fonds gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal participaties per 31 december 2013, per 30 juni 2014 en per 31 december 2014, waarbij de aantallen participaties per 31 december voor 50% in de weging worden betrokken.



9 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 en is gevestigd in Amersfoort.

2. Directie en Commissarissen

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

3. Jaarrekening

De jaarrekening wordt gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel Gooi- en Eemland, Nederland en ligt ter inzage ten kantore van Berk Partners III B.V. Hierbij is door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. een goedgekeurde controleverklaring verstrekt.

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 2014 heeft het Fonds 432 participaties in Berk III Partners B.V. en bedroeg de deelneming 94,91% (2013: 93,08%) van de intrinsieke waarde van het Fonds. De deelneming van het Fonds in Berk Partners III B.V. per 31 december 2014 bedroeg 15,91% (2013: 15,91%).



2. Balans Berk Partners III B.V. per 31 december

(Bedragen in EUR)

	2014	2013
Financiële vaste activa		
Participaties	7.951.799	7.951.799
Leningen	825.000	-
	<u>8.776.799</u>	<u>7.951.799</u>
Vlottende activa		
Vorderingen	19.027	809.323
Liquide middelen	239.140	425.087
	<u>258.167</u>	<u>1.234.410</u>
Totaal activa	<u>9.034.966</u>	<u>9.186.209</u>
Eigen Vermogen		
Aandelenkapitaal	127.120	127.120
Agioreserve(s)	11.307.595	11.307.595
Overige reserve(s)	(2.255.506)	(3.348.064)
Onverdeeld resultaat	(156.998)	1.092.558
	<u>9.022.211</u>	<u>9.179.209</u>
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	12.755	7.000
Totaal passiva	<u>9.034.966</u>	<u>9.186.209</u>



3. Beleggingsresultaat Berk Partners III B.V.

(Bedragen in EUR)	2014	2013
Baten		
Resultaat participaties	-	1.370.995
Rentebaten	59.310	53.662
	<hr/> 59.310	<hr/> 1.424.657
Lasten		
Beheervergoeding	159.036	173.858
Overige kosten	57.272	158.241
	<hr/> 216.308	<hr/> 332.099
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	<hr/> (156.998)	<hr/> 1.092.558
Resultaat na belastingen	<hr/> (156.998)	<hr/> 1.092.558

4. Participaties Berk Partners III B.V.

De participatieportefeuille per 31 december 2014 en 31 december 2013 van Berk Partners III B.V. is als volgt samengesteld (uitgedrukt in een percentage van het balanstotaal van Berk Partners III B.V.):

	2014*	2013*
Patientline Holding B.V. (gewone aandelen), Oosterhout	22,52%	22,15%
Patientline Holding B.V. (cum.pref. aandelen), Oosterhout	22,73%	22,35%
MYbusinessmedia Holding B.V. (gewone aandelen), Noordwijkerhout	9,56%	9,41%
MYbusinessmedia Holding B.V. (cum.pref.aand.), Noordwijkerhout	33,20%	32,66%
Totaal	<hr/> 88,02%	<hr/> 86,57%

*Participaties worden gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde. Negatieve waarderingsverschillen ten opzichte van de kostprijs worden in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Tevens houdt Berk Partners III B.V. een volledig afgewaardeerd aandelenbelang in QCS Enterprise 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)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo 1 januari	9.179.209	10.382.501
Dividenden	-	(2.295.850)
Resultaat boekjaar	(156.998)	1.092.558
Saldo 31 december	<u>9.022.211</u>	<u>9.179.209</u>

10 Overige toelichtingen

Softdollar arrangementen

Het Fonds maakt geen gebruik van softdollar arrangementen.

Personeel

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst.

Stembeleid

Het Corporate Governance beleid is om geen actief stemrecht uit te oefenen op de aandeelhoudersvergadering van Berk Partners III B.V. tenzij dit in het belang van de belegger is.

Goedkeuring van de jaarrekening

De Beheerder heeft op 13 augustus 2015 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

Amsterdam, 13 augustus 2015

De Beheerder

Insinger de Beaufort Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S Wijnia



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 2014 geen uitkering betaald aan de participanten (2013: EUR 375,00).

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 per 31 december 2014 en 2013 geen belangen in het Fonds en/of in Berk Partners III B.V.

Belangen van de Commissarissen

De Commissaris van de Beheerder heeft per 31 december 2014 en 2013 geen belangen in het Fonds en/of in Berk Partners III B.V.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Insinger de Beaufort Asset Management N.V., de beheerder van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2014 van Berk Insinger de Beaufort Private Equity Fund te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van het fonds 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 verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het fonds gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.



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 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 13 augustus 2015
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door mr. drs. M.D. Jansen RA