

Jaarverslag 2007

Inhoudsopgave

Algemene gegevens	3
Kerncijfers	4
Verslag van de beheerder	5
Jaarrekening 2007	7
Balans per 31 december 2007	8
Winst- en verliesrekening 1 februari – 31 december 2007	9
Kasstroomoverzicht 1 februari – 31 december 2007	9
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	10
Overige gegevens	14

Algemene gegevens

Algemeen

Het Add Value Fund (hierna ook: "het Fonds") is een besloten fonds voor gemene rekening met een semi open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon met een afgescheiden vermogen, maar een overeenkomst tussen de beheerder, de bewaarder en de participanten in het fonds, waarbij door de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden worden belegd in vermogenswaarden die op naam van de bewaarder voor de participanten worden bewaard.

De semi open-end structuur houdt in dat toe- en uittreding door participanten, onder de in het prospectus genoemde voorwaarden, telkens op de eerste werkdag van de maand mogelijk is.

Personen of instellingen die toetreding tot het Fonds verzoeken en de participanten in het Fonds worden geacht bekend te zijn met en zich te onderwerpen aan de in de voorwaarden van beheer en bewaring gegeven regels met betrekking tot het Fonds en met de inhoud van het prospectus van het Fonds.

Het minimum bedrag waarvoor kan worden geparticipeerd, bedraagt € 50.000 exclusief de kosten van uitgifte.

Het Fonds is opgericht op 11 januari 2007. Het prospectus is opgenomen op de website van het Fonds, www.addvaluefund.nl. De ISIN code van het Fonds is NL0000688687. Het Fonds is niet beursgenoteerd.

Het Fonds is een beleggingsfonds in de zin van de Wet op het financieel toezicht. De beheerder, Keijser Capital Asset Management B.V. (hierna: "Keijser Capital Asset Management"), heeft een vrijstelling van de vergunningplicht bij de Autoriteit Financiële Markten.

Beheerder

Keijser Capital Asset Management B.V.
Koningslaan 34
1075 AD Amsterdam
Telefoon: +31 (0)20 531 2121
Telefax: +31 (0)20 531 2196

Bewaarder

KAS-Trust Bewaarder Add Value Fund B.V.
Spuistraat 172
1012 VT Amsterdam
Telefoon: +31 (0)20 557 51 32
Telefax: + 31 (0)20 557 6100

Fiscale positie van het fonds

Het Fonds is een fiscaal besloten fonds voor gemene rekening, heeft geen rechtspersoonlijkheid en is zodoende niet onderworpen aan de vennootschapsbelasting. Daardoor is het Fonds over de beleggingswinst geen belasting verschuldigd. De activa en passiva van het Fonds worden naar rato van omvang en duur van de deelname geacht rechtstreeks tot het vermogen van de participanten te behoren.

Op de door het Fonds ontvangen dividenden wordt dividendbelasting ingehouden. Deze dividendbelasting komt niet voor rekening van het Fonds, maar voor rekening van de houders van de participaties in het Fonds.

Binnen de regelgeving die daarvoor geldt, kunnen participanten de dividendbelasting die is ingehouden op door het Fonds ontvangen dividenden met de door hen verschuldigde belastingheffing verrekenen dan wel terugvragen.

Kerncijfers

Het Add Value Fund belegt uitsluitend in beursgenoteerde Nederlandse mid- en smallcaps. Hieronder worden verstaan ondernemingen, niet zijnde (vastgoed)beleggingsfondsen, met een marktkapitalisatie van ten minste EUR 20 miljoen en met een notering op Euronext Amsterdam of een ander erkend handelsplatform, zoals NMAX, Alternext of AIM.

De kerncijfers van het Fonds per 31 december 2007 zijn als volgt:

Aantal uitstaande participaties	417.854
Participatiewaarde	€ 96,80
Fondsvermogen	€ 40.447.262
Hoogste intrinsieke waarde per participatie in 2007	€ 115,36
Laagste intrinsieke waarde per participatie in 2007	€ 96,80
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde over periode 1 februari – 31 december 2007	-3,2%

Verslag van de beheerder

Inleiding

De verslagperiode omvat het tijdvak 1 februari - 31 december 2007. Op 1 februari 2007 is het Add Value Fund gestart met een vermogen van € 27,2 miljoen, waartegenover 272.000 participaties à € 100,- zijn uitgegeven en geplaatst bij institutionele en particuliere beleggers. Door additionale plaatsingen gedurende het verslagjaar bedroeg het aantal uitstaande participaties per jaarultimo 417.854, hetgeen een aanwas van ruim 53% in elf maanden impliceert. De intrinsieke waarde per participatie daalde in de verslagperiode van € 100,- naar € 96,80, waardoor een negatief beleggingsresultaat van 3,2% werd gerealiseerd. Over de periode 1 februari - 30 juni 2007 was nog een positief beleggingsresultaat van 13,78% geboekt. Echter, de gevolgen van de kredietcrisis op het marktsentiment deden zich in het bijzonder in de maand november gevoelen. In de eerste drie weken van deze maand was er een verkoopgolf van met name Angelsaksische beleggers die de eerder opgebouwde koerswinsten als sneeuw voor de zon deed verdwijnen. Het jaar 2007 werd afgesloten in mineur, waarbij de onzekerheid over de economische vooruitzichten in combinatie met de omvang van de afboekingen in de financiële sector de boventoon voerden.

Portefeuillestructuur

De beheerder heeft ernaar gestreefd een portefeuille samen te stellen die een combinatie vormt van ondernemingen met voldoende defensieve kwaliteit en ondernemingen met een krachtig winstmomentum en een leidende positie in de betreffende bedrijfstak. De defensieve kwaliteit wordt weerspiegeld in een verhoudingsgewijs hoog en gecureerd dividendrendement. Exponenten van deze groep vormen software-ontwikkelaar Exact Holding, technisch systeemontwikkelaar Nedap en detailhandel Beter Bed Holding. In de categorie "Ondernemingen met een sterk winstmomentum" figureren onder andere kabelproducent Draka Holding, de industrieel toeleverancier Aalberts Industries en het gediversificeerde bouwconcern BAM Groep. Tenslotte werd een sub-portfolio van kleine small- en microcaps opgebouwd. Hierin zijn minder bekende namen opgenomen als de detacheerders De Nederlanden Compagnie en DPA, Neways Electronics, actief in de ontwikkeling en toepassing van elektronische systemen in een aantal deelmarkten, LBI International – the full service European Digital Agency Network – en HES Beheer, een grootmacht in de op- en overslag in de havens van Amsterdam en Rotterdam.

Doelstelling

Het Add Value Fund heeft zich ten doel gesteld een jaarlijks totaal netto beleggingsresultaat van ten minste 15% te realiseren. Het betreft hier een gemiddeld resultaat over een langjarige periode. Deze 15% is samengesteld uit een dividendrendement van circa 2,5%, een zogenaamd arbitrage rendement van eveneens 2,5% en een portefeuillestructuurrendement van ten minste 10%.

Realisering van de doelstelling

Over het verkorte boekjaar 2007 heeft het Add Value Fund per inkomstenbron de volgende resultaten behaald.

Er werd een totaal van € 835.434 aan dividendinkomsten gegenereerd. Hierin zijn de inkomsten uit keuzedividenden niet begrepen. Op een totaal waarde van het fonds van € 40.447.262 per ultimo 2007 werd een dividendrendement van 2,06% geboekt, exclusief de door uitgevende instellingen ingehouden dividendbelasting die participanten in principe rechtstreeks kunnen verrekenen bij hun fiscale aangifte. De top-5 aan dividendinkomsten kwam op het conto van de participaties in Exact Holding, Unit 4 Agresso, Ballast Nedam, Nedap en Macintosh Retail Group. Deze vijf dividendbetalers waren goed voor bijna 65% van de totale dividendinkomsten.

Er werd een gerealiseerde winst geboekt van €3.936.073, ofwel een gerealiseerd rendement van ruim 9,7%. Het betreft hier het gecombineerde resultaat van belangen waar de doelkoers werd bereikt en het gerealiseerde arbitrageresultaat. Uit hoofde van gerealiseerde winst uit verkoop van belangen die de doelkoers bereikten, werd een bedrag van €2.883.906 verantwoord. Met name de winsten die werden geboekt op de verkoop van de belangen in Arcadis, Ballast Nedam, Draka Holding, Exact Holding, Imtech en Stork droegen aan dit resultaat bij. Tegenvallers vormden de koersverliezen die werden geïncasseerd op de verkoop van de belangen in Qurius en Samas, welke in mindering moesten worden gebracht op het gerealiseerde resultaat.

Het arbitrageresultaat wordt gedefinieerd als een korte termijn beleggingsresultaat dat de beheerder weet te realiseren door op betrekkelijk korte termijn een koersinefficiency te lokaliseren en vervolgens ten nutte van het fonds te laten komen. In deze categorie werden met name in het eerste halfjaar resultaten geboekt in Draka Holding, Macintosh Retail Group en Wavin. In de tweede helft van het jaar werden daar bescheiden winsten in BinckBank en Univar aan toegevoegd. In totaal werd een arbitrageresultaat van €1.052.167 gerealiseerd, hetgeen op basis van het vermogen per ultimo 2007 een rendement van 2,6% betekende.

Tenslotte moest per 31 december een ongerealiseerd koersverlies van €6.540.970 worden verantwoord. Dit vertaalt zich in een portefeuillestructuurrendement van -16,2%. Deze boekverliezen zijn met name toe te wijzen aan de koersdepreciatie van de belangen in Aalberts Industries, Crucell, USG People, Wavin en LBI International. In positieve zin onderscheidden zich de participaties in HES Beheer, Neways Electronics en Unit4 Agresso die alle een koersappreciatie lieten noteren.

Echter, het portefeuillestructuurrendement bleef in 2007 ver verwijderd van de geformuleerde lange termijn doelstelling van een gemiddelde groei van tenminste 10%. Wij gaan ervan uit dat de opgelopen achterstand de komende jaren geleidelijk zal worden ingelopen en dat het Add Value Fund zodoende de geformuleerde doelstellingen daadwerkelijk zal weten te realiseren.

De uitstekende uitgangspositie van de ondernemingen in onze portefeuille rechtvaardigt de verwachting dat wij het lange termijn perspectief uiteindelijk kunnen omzetten in een aansprekende performance.

Vooruitzichten

De maand januari 2008 verliep uiterst hectisch. De eerste drie weken werden gekenmerkt door een voortzetting van massale afbouw van posities, waarbij gedwongen verkopen een accellererende rol speelden. Niet alleen de grotere fondsen moesten zwaar in koers terug, ook de small- en midcapsector bleef niet gespaard, ofschoon in dit segment reeds in november 2007 een aanzienlijke koerscorrectie had plaatsgevonden. De intrinsieke waarde per participatie Add Value Fund verloor in deze fase bijna 20% en noteerde op €77,68 de laagste koers in haar bestaan. Hierna volgde een krachtig koersherstel, dat tot een waarde van €92,50 per ultimo februari leidde. Geleidelijk krijgen beleggers weer oog voor de goede prestaties van de ondernemingen uit de portefeuille van het Add Value Fund. Deze worden gekarakteriseerd door een leidende marktpositie, een sterke financieringsstructuur en een goede uitgangspositie om mede door middel van acquisities het marktaandeel te vergroten.

Wij spreken het vertrouwen uit dat in 2008 uiteindelijk een positief beleggingsresultaat zal worden gerealiseerd. Of dit impliceert dat reeds dit jaar een beleggingsresultaat conform de doelstelling (ten minste +15%) zal worden behaald, is gezien de vele onzekerheden momenteel niet toe te zeggen. Zodra de externe omstandigheden zich stabiliseren, voorzien wij evenwel een substantieel performancepotentieel voor onze portefeuille.

Amsterdam, 20 maart 2008
Keijser Capital Asset Management B.V.

De directie,
W.F. Burgers
K.J. Vogel

Jaarrekening 2007

Balans per 31 december 2007

(bedragen in €)

31-12-2007

ACTIVA

Vaste activa

Oprichtingskosten

45.468

Beleggingen

Beleggingen

1

40.001.982

Vlottende activa

Vorderingen en overlopende activa

81

Liquide middelen

2

975.402

975.483

41.022.933

PASSIVA

Fondsvermogen

3

Participaties

42.571.867

Resultaat

-2.124.605

40.447.262

Kortlopende schulden

Ontvangen bedragen inzake toe te treden participanten

507.300

Te betalen beheervergoeding

40.901

Voorziening prestatievergoeding

4

0

Nog te betalen bedragen

27.470

575.671

41.022.933

Winst- en verliesrekening 1 februari – 31 december 2007

(bedragen in €)		<u>01-02-2007 / 31-12-2007</u>	
Baten			
Opbrengst uit beleggingen	5	835.434	
Waardeveranderingen van beleggingen	6	-2.604.897	
Interest		131.815	
Overige bedrijfsopbrengsten		<u>77.165</u>	
			-1.560.484
Lasten			
Vaste beheervergoeding	7		
Voorziening prestatievergoeding beheerder	8	453.255	
Afschrijving oprichtingskosten		0	
Overige bedrijfskosten	9	<u>10.207</u>	
			<u>564.121</u>
Resultaat			<u><u>-2.124.605</u></u>

Kasstroomoverzicht 1 februari – 31 december 2007

(bedragen in €)		<u>01-02-2007 / 31-12-2007</u>	
Resultaat		-2.124.605	
Mutatie beleggingen		-40.001.982	
Mutatie kortlopende vorderingen		-81	
Investerings		-55.675	
Mutatie kortlopende schulden		575.671	
Afschrijvingen		<u>10.207</u>	
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			-41.596.465
Saldo toe- en uittrekers		<u>42.571.867</u>	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			<u>42.571.867</u>
Mutatie geldmiddelen			<u>975.402</u>

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. Alle bedragen luiden in euro's, tenzij anders vermeld.

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

Waarderingsgrondslagen

Waardering van beleggingen en overige activa en passiva

De waardering van activa en passiva geschiedt naar maatstaven die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd.

Ten behoeve van de bepaling van het fondsvermogen worden de beleggingen in het Fonds als volgt gewaardeerd:

- beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de laatst gedane officiële beurskoers of, indien geen notering heeft plaatsgevonden, tegen het gemiddelde van de bied- en laatkoers van de vorige handelsdag of op de door de beheerder vastgestelde reële waarde indien dit in het belang van de participanten is.
- liquide middelen en deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

De waardering van de overige activa en passiva vindt eveneens plaats tegen nominale waarde. Hieronder vallen mede de opgelopen interest, de vastgestelde, nog niet ontvangen dividenden en de verschuldigde, nog niet in rekening gebrachte kosten en vergoedingen.

Bepaling resultaat

Het resultaat wordt bepaald door de aan de verslagperiode toe te rekenen gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten, dividenden en interest te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen lasten. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode de aankoopwaarde dan wel de balanswaarde aan het einde van de vorige verslagperiode in mindering te brengen.

Toelichting op specifieke posten van de balans

1. Beleggingen

Alle beleggingen hebben betrekking op (certificaten van) aandelen in de genoemde beursgenoteerde ondernemingen.

De mutaties in de beleggingen zijn hieronder gespecificeerd (bedragen in €):

Stand begin verslagperiode		0
Aankopen	79.620.579	
Verkopen	-37.013.700	
Waardeveranderingen van beleggingen	<u>-2.604.897</u>	
Stand einde verslagperiode		<u>40.001.982</u>

De transactiekosten die gemoeid zijn met de aan- en verkopen van de beleggingen bedragen gemiddeld 0,2% van de effectieve waarde.

De specificatie van de beleggingen per 31 december 2007 is als volgt (bedragen in € 1.000):

Nedap	3.605	9,1%
Aalberts Industries	2.856	7,1%
Unit 4 Agresso	2.589	6,5%
DNC De Nederlanden Compagnie	2.484	6,2%
USG People	2.320	5,8%
Kendrion	2.250	5,6%
Exact Holding	2.130	5,3%
Neways Electronics International	2.032	5,1%
HES Beheer	1.932	4,8%
BAM Groep	1.811	4,5%
Crucell	1.653	4,1%
Brunel International	1.635	4,1%
LBI International	1.598	4,0%
Wavin	1.596	4,0%
Macintosh Retail	1.503	3,8%
Pan European Hotel	1.483	3,7%
DPA Flex Group	1.452	3,6%
Draka Holding	1.380	3,5%
Telegraaf Media Groep	1.250	3,1%
ICT Automatisering	873	2,2%
Beter Bed	601	1,5%
TKH group	449	1,1%
Ordina	305	0,8%
Diversen	<u>215</u>	<u>0,5%</u>
	<u>40.002</u>	<u>100,0%</u>

2. Liquide middelen

De liquide middelen zijn direct opvraagbaar.

3. Fondsvermogen

De mutatie in het fondsvermogen is als volgt opgebouwd (bedragen in €):

Fondsvermogen begin verslagperiode		0
Saldo toetreders	43.077.116	
Saldo uittreeders	-502.249	
Saldo baten en lasten	<u>-2.124.605</u>	
		<hr/>
Fondsvermogen einde verslagperiode		<u>40.447.262</u>

4. Voorziening prestatievergoeding beheerder

Het Fonds is aan de beheerder een prestatievergoeding verschuldigd, die achteraf op jaarbasis betaalbaar is. De prestatievergoeding per participatie bedraagt 15% van het positieve verschil tussen de "prestatiewaarde" en de "geïndexeerde waarde" per participatie.

De prestatiewaarde is de intrinsieke waarde per participatie (vóór de vaststelling van de prestatievergoeding) ultimo afgesloten boekjaar, vermeerderd met de door participanten verrekenbare dividendbelasting per participatie sinds het laatste boekjaar waarin een prestatievergoeding in rekening is gebracht.

De geïndexeerde waarde is de intrinsieke waarde per participatie (na toekenning van de prestatievergoeding) ultimo het laatste afgeronde boekjaar waarin een prestatievergoeding in rekening is gebracht, geïndexeerd met een samengesteld percentage van 15% per jaar.

Toelichting op specifieke posten van de winst- en verliesrekening

5. Opbrengst uit beleggingen

Hieronder is verantwoord het netto contante dividend.

6. Waardeveranderingen van beleggingen

Dit betreft de gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen, inclusief ontvangen aandelen uit hoofde van stockdividenden. De uitsplitsing is als volgt (bedragen in €):

Gerealiseerde koersresultaten	3.936.073
Ongerealiseerde koersresultaten	<u>-6.540.970</u>
Totaal	<u><u>-2.604.897</u></u>

In bijlage 1 is een specificatie opgenomen van alle gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten.

7. Lasten

De total expense ratio (TER) van het Fonds over de verslagperiode, exclusief de voorziening prestatievergoeding voor de beheerder, bedraagt 1,57% op jaarbasis. De TER wordt berekend door de kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende de verslagperiode. De gemiddelde intrinsieke waarde over de periode februari - december 2007 wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds per 1 februari, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december waarbij de waarde per 1 februari en 31 december voor de helft wordt meegenomen. De gemiddelde intrinsieke waarde over de verslagperiode bedraagt €39.200.709.

De transactiekosten die worden gemaakt bij de aan- en verkoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn daarom niet opgenomen in de TER.

8. Vaste beheervergoeding

Dit betreft de door Keijser Capital Asset Management B.V. aan het Fonds in rekening gebrachte vaste beheervergoeding van 1,2% op jaarbasis over de gemiddelde omvang van het fondsvermogen. Deze vaste beheervergoeding wordt aan het einde van iedere maand gereserveerd ten laste van het fondsvermogen (0,1%) en aan het begin van de daaropvolgende maand betaalbaar gesteld.

9. Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfskosten bestaan onder meer uit accountantskosten, kosten voor fiscale en juridische adviezen, drukwerk, bewaarloon, vergaderingen, en marketingkosten.

Overige toelichtingen

Gelieerde partijen en uitbesteding kerntaken

Het beheer van het Fonds wordt gevoerd door Keijser Capital Asset Management B.V. Er worden geen kerntaken uitbesteed aan derden.

Aan- en verkopen van beleggingen vinden bij verschillende financiële instellingen plaats, waaronder Keijser Capital N.V. De hoogte van de transactiekosten is bij alle betrokken instellingen gelijk en bedraagt 0,2% over de effectieve waarde.

Overige gegevens

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2007 van Add Value Fund te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst- en verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

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, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. 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 het fonds. 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 beheerder van het fonds 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 2007 een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het Add Value Fund per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 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 verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag 2007 voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 20 maart 2008
Mazars Paardekooper Hoffman N.V.

P.J. Steman RA

Bijlage 1: specificatie gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten

(bedragen in €)	gerealiseerde waardeveranderingen	ongerealiseerde waardeveranderingen	totaal waardeveranderingen	ontvangen dividend
Aalberts Industries	1.274	-1.133.544	-1.132.270	
Acomo	2.418	0	2.418	
Arcadis	239.132		239.132	17.425
Ballast Nedam	274.620		274.620	80.237
BAM Groep	-1.618	-245.766	-247.384	22.950
Beter Bed	0	-169	-169	
BinckBank	90.252	-3.900	86.352	7.378
Brunel	0	-599.125	-599.125	6.375
Crucell	0	-939.812	-939.812	
CSM	20.275		20.275	
DNC De Nederlanden	0	-36.264	-36.264	
DPA Flex Group	-531	-548.000	-548.531	
Draka Holding	1.246.307	-343.531	902.776	
Exact Holding	540.349	-33.460	506.889	273.870
Fornix BioSciences	13.584		13.584	
Grosch	-29		-29	
Heijmans	33.720		33.720	18.488
HES Beheer		417.893	417.893	35.453
ICT		-217.684	-217.684	
Imtech	785.371		785.371	46.927
Innoconcepts	-6.053		-6.053	
Kendrion		-401.470	-401.470	
LBI International		-706.328	-706.328	
Macintosh Retail Group	338.584	-55.526	283.058	59.968
NEDAP		-90.924	-90.924	70.125
Neways Electronics Int	13.592	124.863	138.455	23.256
Nyloplast	-105	3.429	3.324	9.701
Océ	110.834		110.834	27.413
Ordina		-24.455	-24.455	
Pan European Hotels		-24.438	-24.438	
Qurius	-620.082		-620.082	
Samas	-175.930		-175.930	
Spyker	5.998		5.998	
Stork	383.721		383.721	16.924
Telegraaf Media Groep	-26.816	-16.623	-43.439	
Ten Cate	306.231		306.231	
TKH Groep	1.789	-30.904	-29.115	
Unit4 Agresso	87.175	49.159	136.334	95.625
Univar	24.975		24.975	
USG	49.993	-859.768	-809.775	
Wavin	197.043	-824.619	-627.576	23.375
Diversen				-56
Totaal	3.936.073	-6.540.970	-2.604.897	834.434

