

# Halfjaarbericht 2006



**Selected Winner Fund**  
WIJS & VAN OOSTVEEN VERMOGENSBEHEER

# Inhoud

# Blad

<b>Selected Winner Fund N.V.</b>	2
<b>Verslag van de directie</b>	3
<b>Halfjaarrekening 2006</b>	6
• Balans per 30 juni 2006	6
• Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2006	7
• Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2006	8
• Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht	9
<b>Overige gegevens</b>	15
• Bijzondere statutaire rechten	15
• Bestuurdersbelangen	16
• Grote beleggers	16
• Uitvoering stemrechten	16
<b>Specificatie van de beleggingen per 30 juni 2006</b>	17
Aandelenportefeuille	17
OTC-opties	17
<b>Overzicht van de intrinsieke waarden</b>	18
<b>Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het fonds</b>	18

## Selected Winner Fund N.V.

Het Selected Winner Fund N.V. is een closed-end beleggingsinstelling, dat particuliere en institutionele beleggers de mogelijkheid biedt te beleggen in wereldwijd ter beurze genoteerde aandelen, aangevuld met Over The Counter-opties op deze fondsen. Het Selected Winner Fund N.V. zal beleggen op basis van beleggingsperiodes, waarvan de eerste periode is vastgesteld op vijf jaar.

De gewone aandelen van het Selected Winner Fund N.V. zijn genoteerd op de Officiële Markt van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. Deze aandelen kunnen dagelijks worden verhandeld. Voor een opdracht tot aan- of verkoop kan men zich wenden tot Wijs & van Oostveen B.V. of tot een andere commissionair of bank.

Het Selected Winner Fund N.V. is opgericht bij akte de dato 11 december 2001. De eerste beleggingsperiode loopt van 14 februari 2002 tot en met 13 februari 2007.

Het beheer over het Selected Winner Fund N.V. wordt gevoerd door Wijs & van Oostveen B.V. Op 13 februari 2006 heeft Wijs & van Oostveen een vergunning op grond van artikel 5 Wet toezicht beleggingsinstellingen verleend gekregen van de Autoriteit Financiële Markten om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen.

Wijs & van Oostveen richt zich met name op vermogensbeheer en beleggingsadvies. Als zodanig beschikt Wijs & van Oostveen B.V. over een vergunning op grond van artikel 7 lid 4 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995. Wijs & van Oostveen staat in voornoemd kader onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank.

**Directie** : Wijs & van Oostveen B.V.  
Herengracht 491  
1017 BT AMSTERDAM

[www.wijs.nl](http://www.wijs.nl)

Directie Wijs & van Oostveen B.V.:  
J. Boelee  
R. Gribbroek  
P.J. Schäfer RA  
R.F.J.M. Wijs

**Accountant** : Deloitte Accountants B.V.  
Busitel II  
Orlyplein 50  
1043 DP AMSTERDAM

**Belastingadviseur** : Deloitte Belastingadviseurs B.V.  
Busitel II  
Orlyplein 50  
1043 DP AMSTERDAM

## Verlag van de directie

### *Ontwikkeling van het fonds*

De beurskoers steeg in de verslagperiode van € 5,38 tot € 6,20, ofwel 15,2%. De intrinsieke waarde per aandeel steeg in dezelfde periode van € 7,19 tot € 7,41, ofwel 3,1%. De AEX-index steeg in de overeenkomstige periode met 0,8% van 436,78 tot 440,25 punten.

### *Economisch beeld*

De wereldwijde economische groei stond nagenoeg geheel in het teken van een toenemende inflatiedruk en de stijgende kapitaalmarktrente. Desondanks weerhield dit de grootste economie ter wereld – die van de Verenigde Staten – het eerste kwartaal er niet van om een inhaalslag te maken ten opzichte van het laatste kwartaal van 2005. De Amerikaanse economie groeide in het eerste kwartaal verrassend met maar liefst 5,6%. De Federal Reserve, het stelsel van Amerikaanse Centrale Banken, verhoogde het officiële rentetarief in de verslagperiode tot de huidige 5,25% (refi-rente). De economische groei in de eurozone begint na een lange periode van zwakte weer wat aan te trekken. Op kwartaalbasis groeide de economie in de eurozone met 0,6%. Dit is een verdubbeling van de groei in het kwartaal ervoor. Ook de ECB heeft het rente-instrument niet onbenut gelaten. Het officiële rentetarief is gedurende de verslagperiode twee keer met 25 basispunten verhoogd, naar 2,75%. De euro steeg ten opzichte van de Amerikaanse dollar met 7,2% naar \$ 1,2713.

De prijsstijging van olie en andere grondstoffen én de stijgende rente beheersten het beeld van de wereldwijde economische groei. Dit geldt ook voor de Amerikaanse economie, waar het cijfer van de jaarlijkse consumentenprijsindex in april maar liefst 3,5% bedroeg. Om de inflatie te beteugelen, verhoogde de Federal Reserve de refi-rente voor de zeventiende opeenvolgende keer, naar 5,25%. Opvallend genoeg hebben de inflatoire druk en de stijging van de rente de economische groei in het eerste kwartaal van 2006 nog niet afgeremd. De economische groei steeg maar liefst met 5,6%. We vermelden daarbij wel dat dit hoge cijfer vertekend is door de impact die orkaan Katrina heeft gehad op de terugval in de economische groei in het laatste kwartaal van 2005. Niet voor niets werd de groei in het eerste kwartaal gedreven door een sterke rebound van de Amerikaanse consumentenbestedingen en een hoog niveau van de bedrijfsinvesteringen. De dreiging van de verwachte verzwakking van de sterk gefinancierde huizenmarkt heeft daarmee nog geen zichtbare impact op het uitgavenpatroon van de Amerikaanse consument. Ook de cijfers over de arbeidsmarkt wijzen nog altijd op een redelijk gezonde trend. De werkloosheid komt uit op een percentage van 4,6% van de beroepsbevolking. Dit is lager dan de 4,9% aan het einde van 2005.

Onlangs een verbetering van het arbeidsklimaat wijzen de economische indicatoren wel op een minder positief groeiscenario voor de rest van het jaar. We verwachten daarom een lichte afkoeling van de Amerikaanse economie in heel 2006. Dit is mede het gevolg van de kapitaalmarktrente, die is gestegen van 4,39% naar 5,14%. Een hogere rente voedt de angst voor afkoeling van de Amerikaanse huizenmarkt. Dit heeft een negatieve invloed op het uitgavenpatroon van de Amerikaanse consument.

De economische groei in de eurozone begint na lange tijd van zwakte aan een versnelling. De verwachtingen over heel 2006 zijn naar boven bijgesteld en worden gemiddeld geraamd op 2,1%. In het eerste kwartaal groeide de economie in de eurozone met 0,6%. Dit is een verdubbeling in vergelijking met de groei in het kwartaal ervoor. Positief daarbij is dat de binnenlandse bestedingen beginnen aan te trekken en het bedrijfsleven de positieve houding gestalte geeft met een verdere verhoging van het investeringsniveau. Een belangrijk signaal

daarbij is de beter wordende banenmarkt. In de maand mei daalde de werkloosheid in de eurozone met 1 procentpunt naar 7,9%. In combinatie met de sterker wordende economie waren hogere prijsniveaus – de inflatie steeg in mei van 2,4% naar 2,5% – reden voor de ECB om het officiële renteniveau in de verslagperiode twee keer met 25 basispunten te verhogen, naar 2,75%. De kapitaalmarktrente in de eurozone steeg gedurende de verslagperiode in snel tempo van 3,31% naar 4,07%.

De robuuste groei in de VS zette de euro aanvankelijk op een lager niveau. De euro was aan het begin van de verslagperiode nog \$ 1,1849 waard om aan het einde van de verslagperiode op \$ 1,2713 uit te komen. Hoewel het nog altijd aanwezige rentever verschil tussen de eurozone en de VS in het voordeel van de Amerikaanse dollar werkt, kunnen we voorzichtig aannemen dat die kracht wat afneemt nu de groei in de VS voor de komende maanden lijkt af te zwakken en nu ook de Federal Reserve heeft aangekondigd dat we naar alle waarschijnlijkheid een pauze in de renteverhogingen kunnen verwachten.

#### *Beleggingsbeleid*

De directie van het SWF heeft de aandelen VNU aangemeld en is ingegaan op het bod dat door een aantal investeerders is gedaan. De totale opbrengst bedraagt € 2.487.705. Het ontvangen bedrag is in eerste instantie gebruikt om de resterende debetstand in het fonds weg te werken. Het restant zal grotendeels op deposito worden aangehouden tot februari 2007.

De betrokken OTC is aangepast voor de verkoop van het aandeel VNU. De koers van het aandeel zal voor de rest van de looptijd worden gefixeerd op het ontvangen bedrag van € 29,50 per aandeel. Deze koers zal op de einddatum van de eerste beleggingsperiode ook bepalend zijn voor het feit of VNU binnen het mandje uitgevers als eerste, tweede of derde is geëindigd.

#### *Aandelenmarkten*

Alle belangrijke aandelenbeurzen in de eurozone sloten het eerste halfjaar van 2006 af met een mager rendement. Van januari tot mei stegen de meeste beurzen richting een winst van bijna 10,0% tot zelfs 14,0%. Daarna volgde in mei een correctie op alle Europese beurzen. Opvallend was dat de AEX-index eind april al aan de correctie begon en mede daardoor aan het eind van de verslagperiode tot de minder presterende aandelenbeurzen behoorde. De bekendste Nederlandse graadmeter eindigde de verslagperiode op 440,25 punten, een winst van 0,8%. Ter vergelijking: de Duitse DAX-index en de Franse CAC-index stegen respectievelijk 5,1% en 5,3%. De brede MSCI Eurozone-index steeg met 3,0%. In de VS, waar de beurzen vorig jaar nog beduidend minder presteerden, scoorde de S&P 500-index met 1,8% koersrendement ondermaats als we dit vergelijken met de Dow Jones Industrial-index. In Amerikaanse valuta steeg de Dow Jones Industrial-index met 4,0% ten opzichte van het begin van dit jaar.

De **financiële waarden** lieten over de verslagperiode een enigszins wisselend beeld zien. Zeker als we dit vergelijken met de prima prestaties van 2005. Uiteindelijk deed alleen ING het over de verslagperiode beter dan de AEX-index met een koersstijging van 4,9%. Vooral de beter dan verwachte cijfers over het eerste kwartaal en de gunstige groeivoorzichten voor Oost-Europa en Azië en de buitengewoon positieve ontwikkelingen bij de divisie 'ING Direct' waren een belangrijke stimulans voor de koersontwikkeling. Daarbij plukt de bankverzekeraar nu de vruchten van eerdere herstructureringen en is er sprake van een duidelijke groeistrategie. Daarentegen liet Aegon een daling zien van 2,8%, maar hekkensluiter was ABN Amro met een daling van 3,2%. Bij deze laatste zien we dat met name het gestegen kostenniveau en de gestegen voorzieningen voor slechte leningen de belegger niet tevreden stemmen.

De Nederlandse **uitgevers** vertoonden een divers beeld. Wolters Kluwer deed het met een koersstijging van 8,1% boven verwachting. De cijfers over het eerste kwartaal waren sterk,

waarbij met de huidige groeivoorzichten de doelstellingen van het driejarig strategisch plan binnen handbereik liggen. Reed Elsevier wist met de jaarcijfers niet te overtuigen, waaraan met name de tegenvallende omzet- en resultaatontwikkeling bij de divisie Educatie debet was. Hier zijn inmiddels maatregelen getroffen en is het management gesterkt in het handhaven van de omzetgroeiverwachting voor 2006 van ten minste 5%. Dit kon een koersdaling van 0,3% over de verslagperiode echter niet voorkomen. Bij VNU waren het niet meer de operationele ontwikkelingen die de koersstijging van 5,8% in de verslagperiode verklaarden, maar het overnamebod van uiteindelijk € 29,50 door een groep investeerders. De beursnotering is per 11 juli jl. beëindigd.

Ten slotte zien we dat de sector **voeding & dranken** in tegenstelling tot 2005 een zeer goede start heeft gemaakt in de eerste helft van 2006. Heineken stak er met een koersstijging van 23,8% met kop en schouders bovenuit. De cijfers over het eerste kwartaal waren beter dan verwacht. Dit was vooral te danken aan de positieve impuls van Russische acquisities en de opgevoerde kostenbesparingen. Ahold deed het met een koersstijging van 7,3% ook aardig. Weliswaar was dit niet zozeer vanwege de operationele ontwikkelingen, aangezien de omzetgroeidoelstelling van de retailactiviteiten en de operationele marge neerwaarts zijn bijgesteld. Maar vooral overnamegeruchten steunden de koers. Alleen Unilever moest een flinke veer laten met een koersdaling van 8,1%. De omzetgroei bleef in het eerste kwartaal achter bij de verwachting. Met name in West-Europa heeft de onderneming te maken met zwakke consumentenbestedingen.

#### *Vooruitzichten*

De recente positieve ontwikkelingen binnen de eurozone geven aanleiding tot een versterking van de positieve houding ten aanzien van de economische groeivoorzichten in 2006. De druk van inflatie lijkt voornamelijk beheersbaar. We voorzien voor heel dit jaar een economische groei van 2,1% in de eurozone. De kapitaalmarktrente bevindt zich nog altijd op een historisch laag niveau.

Met deze economische projectie spreken we van een gunstig klimaat op de aandelenmarkten in de eurozone. Zeker nu naar verwachting de binnenlandse vraag in de eurozone toe gaat nemen. Daarbij is de gezonde balanshuishouding een belangrijk aspect bij de aantrekkelijke waardering. Bedrijven hebben immers ruimte om beschikbare middelen aan te wenden voor investeringen in omzet- en winstgroei. Ook verwachten we een voortzetting van de huidige fusie- en overnamegolf. Deze factoren zorgen ervoor dat het perspectief op de aandelenmarkten in de eurozone nog altijd positief is.

Amsterdam, 31 augustus 2006

Directie Selected Winner Fund N.V.:  
Wijs & van Oostveen B.V.

## Balans per 30 juni 2006\*

(na verwerking van het resultaat)

		<u>30.06.2006</u>		<u>31.12.2005</u>
	**	€		€
<b>ACTIEF</b>				
<b>Beleggingen</b>				
Aandelen	1)	18.575.632	20.433.871	
OTC-opties		<u>1.776.526</u>	<u>1.832.099</u>	
		20.352.158		22.265.970
<b>Vorderingen</b>				
Overige vorderingen	2)	243.329		57.549
<b>Overige activa</b>				
Liquide middelen	3)	1.477.445		-
Immateriële vaste activa		<u>246.286</u>		<u>443.926</u>
		<u>22.319.218</u>		<u>22.767.445</u>
<b>PASSIEF</b>				
<b>Eigen vermogen</b>				
Geplaatsd kapitaal	4)	301.132	301.132	
Agioreserve		29.646.376	29.646.376	
Overige reserves		<u>-7.630.851</u>	<u>-8.294.614</u>	
		22.316.657		21.652.894
<b>Kortlopende schulden</b>				
Schulden aan kredietinstellingen	5)	-	1.091.768	
Overige schulden en overlopende passiva		<u>2.561</u>	<u>22.783</u>	
		<u>2.561</u>		<u>1.114.551</u>
		<u>22.319.218</u>		<u>22.767.445</u>

\* Geen accountantscontrole toegepast

\*\* Verwijst naar de overeenkomstige nummering in de toelichting op de balans

## Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2006\*

**	1e halfjaar 2006	1e halfjaar 2005
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	385.442	389.490
Gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen	-518.423	-
Overige buitengewone baten	144.000	-
Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen	<u>1.092.316</u>	<u>1.340.679</u>
<b>SOM DER BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	1.103.335	1.730.169
<b>Lasten</b>		
	6)	
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	87.301	18.423
Rentelasten	20.420	29.390
Afschrijving immateriële vaste activa	197.640	196.120
Beheerkosten	<u>134.211</u>	<u>112.820</u>
<b>SOM DER BEDRIJFSLASTEN</b>	<u>439.572</u>	<u>356.753</u>
<b>RESULTAAT</b>	<u>663.763</u>	<u>1.373.416</u>

\* Geen accountantscontrole toegepast

\*\* Verwijst naar de overeenkomstige nummering in de toelichting op de winst- en verliesrekening

## Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2006\*

(volgens indirecte methode)

	<u>1e halfjaar 2006</u>	<u>1e halfjaar 2005</u>
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggings-activiteiten</b>		
Resultaat	663.763	1.373.416
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.092.316	-1.340.679
• verkopen beleggingen	3.006.128	-
• afschrijvingen		
immateriële vaste activa	197.640	196.120
• mutatie vorderingen	-185.780	- 92.522
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan kredietinstellingen)	-20.222	-
	<u>1.905.450</u>	<u>-1.237.081</u>
Mutatie liquide middelen	2.569.213	136.355
Stand liquide middelen per 1 januari	<u>-1.091.768</u>	<u>-1.438.947</u>
Stand liquide middelen per 30 juni	<u>1.477.445</u>	<u>-1.302.612</u>

\* Geen accountantscontrole toegepast

# Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht

## ALGEMEEN

Het Selected Winner Fund N.V. is opgericht bij akte de dato 11 december 2001.

Het Selected Winner Fund N.V. is een closed-end, beursgenoteerde beleggingsinstelling en heeft ten doel het beleggen van vermogen in effecten en andere goederen, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid, teneinde de aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

Als directie van het Selected Winner Fund N.V. treedt Wijs & van Oostveen B.V. op. De directie houdt zich bezig met het management van de vennootschap en het uitvoeren van effectentransacties.

Bij het aan- en verkopen van beleggingen wordt provisie in rekening gebracht aan het Selected Winner Fund N.V. Van deze bij aan- en verkoop van beleggingen in rekening gebrachte provisie ontvangt de directie van het Selected Winner Fund N.V., Wijs & van Oostveen B.V., retourprovisie.

## ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

### *Algemeen*

Het halfjaarbericht van het Selected Winner Fund N.V. is opgesteld in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet in dat kader aan de gestelde vereisten als genoemd bij of krachtens de Wet toezicht beleggingsinstellingen en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005. De toegepaste waarderinggrondslagen gaan uit van de historische kosten. De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, opgenomen tegen nominale waarde.

### *Opbrengsten en kosten*

De opbrengsten en kosten worden, voor zover ze er betrekking op hebben, toegerekend aan het boekjaar ongeacht of zij tot ontvangsten en uitgaven in het boekjaar hebben geleid.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT**

### *Beleggingen*

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde voor de beursgenoteerde effecten en, voor de OTC-opties, de naar gangbare maatstaven bepaalde marktwaarde. Deze marktwaarde wordt dagelijks bepaald door Rabobank Securities N.V.

### *Transactiekosten*

Transactiekosten bij aankoop worden geacht onderdeel uit te maken van de kostprijs van de effecten. Transactiekosten bij verkoop worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst.

De koersverschillen worden tussentijds ten gunste c.q. ten laste van het resultaat gebracht, ongeacht of deze gerealiseerd zijn. Deze koersresultaten worden derhalve toegevoegd aan de overige reserve.

### *Immateriële vaste activa*

De oprichtingskosten worden gewaardeerd tegen de kostprijs onder aftrek van lineair berekende afschrijvingen over een termijn van vijf jaar.

### *Dividenden*

De dividenden worden verwerkt op de datum van de aankondiging, waarbij de definitieve dividenduitkering bekend dient te zijn.

### *Belasting*

Het Selected Winner Fund N.V. heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling en is vanwege die status in Nederland onderhevig aan het 0% tarief voor de vennootschapsbelasting.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode.

Het bedrag onder verkopen beleggingen betreft de oorspronkelijke kostprijs van het aandelenpakket VNU. Het bij de verkoop gerealiseerde resultaat is verwerkt in de post Resultaat.

# Toelichting op de onderscheiden posten van de balans en de winst- en verliesrekening

## BALANS

### 1. BELEGGINGEN

#### VNU

De directie van het SWF heeft de aandelen VNU aangemeld en is ingegaan op het bod dat door een aantal investeerders is gedaan. De totale opbrengst bedraagt € 2.487.705. Het ontvangen bedrag is in eerste instantie gebruikt om de resterende debetstand in het fonds weg te werken. Het restant zal grotendeels op deposito worden aangehouden tot februari 2007.

De betrokken OTC is aangepast voor de verkoop van het aandeel VNU. De koers van het aandeel zal voor de rest van de looptijd worden gefixeerd op het ontvangen bedrag van € 29,50 per aandeel. Deze koers zal op de einddatum van de eerste beleggingsperiode ook bepalend zijn voor het feit of VNU binnen het mandje uitgevers als eerste, tweede of derde is geëindigd.

Het verloop van de beleggingen in het eerste halfjaar van 2006 was als volgt:

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Koersresultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	20.433.871	-	-2.487.705	629.466	18.575.632
OTC-opties	<u>1.832.099</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-55.573</u>	<u>1.776.526</u>
	<u>22.265.970</u>	<u>-</u>	<u>-2.487.705</u>	<u>573.893</u>	<u>20.352.158</u>

De omloopsnelheid van de activa wordt berekend als de verhouding tussen de totale waarde van de aan- en verkopen van de beleggingen in het boekjaar en de gemiddelde waarde van de totale activa van het fonds. De omloopsnelheid van de activa in de eerste helft van 2006 bedraagt 0,1 (eerste helft van 2005: 0).

De OTC-opties (Over the Counter-opties) geven het fonds het recht om aan het einde van de beleggingsperiode een gedeelte van de aandelen met de slechtste relatieve performance om te wisselen tegen de aandelen met de beste relatieve performance.

De resultaten betreffen:

	€
Gerealiseerde waardeveranderingen bij verkoop	-518.423
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>1.092.316</u>
	<u>573.893</u>

De gerealiseerde waardeveranderingen bij verkoop betreffen de verkoop van het belang in het fonds VNU.

## 2. VORDERINGEN

### *Overige vorderingen*

In juni 2006 heeft de Rechtbank van Maryland (Verenigde Staten) het schikkingsvoorstel van Ahold goedgekeurd. Het Selected Winner Fund heeft haar claim ingediend en op basis van de nu bekende gegevens is de vordering berekend op € 144.000. Dit bedrag is als overige buitengewone bate opgenomen in het resultaat over het eerste halfjaar. Naar verwachting zullen de schikkingsbedragen medio 2007 worden uitbetaald en zal de vordering door het Selected Winner Fund worden geïnd.

Onder de overige vorderingen is naast de vordering inzake de Ahold-schikking de te vorderen dividendbelasting opgenomen.

## 3. OVERIGE ACTIVA

### *Liquide middelen*

De post liquide middelen is het gevolg van het ontvangen van de opbrengst uit de verkoop van het fonds VNU. Het overgrote deel van deze liquide middelen staat op deposito.

### *Immateriële vaste activa*

Dit betreffen de oprichtingskosten, welke lineair in vijf jaar ten laste van het resultaat worden gebracht. Het verloop van deze post is als volgt weer te geven:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	€	€
Stand per 1 januari	443.926	839.207
Afschrijving verslagperiode	<u>-197.640</u>	<u>-196.120</u>
Stand per 30 juni	<u>246.286</u>	<u>643.087</u>
Cumulatieve oprichtingskosten	1.969.860	1.969.860
Cumulatieve afschrijvingen	<u>-1.723.574</u>	<u>-1.326.773</u>
Stand per 30 juni	<u>246.286</u>	<u>643.087</u>

### *Vergelijkend overzicht oprichtingskosten*

In het onderstaande overzicht worden de begrote oprichtingskosten (zoals opgenomen in het prospectus van het fonds) vergeleken met de werkelijk gemaakte en geactiveerde kosten.

	<u>Geactiveerde</u>		
	<u>oprichtingskosten</u>	<u>Prospectus</u>	<u>Vershil</u>
	(x € 1.000)	(x € 1.000)	(x € 1.000)
Uitgaven marketing	579	600	(21)
Vergoeding listing agent (Rabobank)	542	542	-
Corporate Finance Fee (Rabobank)	178	180	(2)
Juridische ondersteuning	119	100	19
Overige kosten	40	50	(10)
Initiële vergoeding Wijs & van Oostveen	<u>512</u>	<u>512</u>	<u>-</u>
	<u>1.970</u>	<u>1.984</u>	<u>(14)</u>

#### 4. EIGEN VERMOGEN

##### *Geplaatst kapitaal*

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt € 1.000.000 en bestaat uit 9.999.990 gewone en 10 prioriteits aandelen met ieder een nominaal bedrag van € 0,10.

De gewone aandelen luiden aan toonder, de prioriteits aandelen op naam. De prioriteits aandelen staan op naam van Wijs & van Oostveen Beheer B.V.

Per balansdatum zijn 3.011.313 gewone en 10 prioriteits aandelen geplaatst en volgestort.

##### *Agioreserve*

De agioreserve is ontstaan bij de plaatsing van aandelen bij oprichting, alsmede bij de uitgifte van aandelen na oprichting. De betaalde kapitaalsbelasting in verband met de uitgifte van aandelen is op deze reserve in mindering gebracht.

##### *Overige reserves*

Het verloop van deze post is als volgt weer te geven:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	€	€
Stand per 1 januari	-8.294.614	-11.617.881
Resultaat over het eerste halfjaar	<u>663.763</u>	<u>1.373.416</u>
Stand per 30 juni	<u>-7.630.851</u>	<u>-10.244.465</u>

Indien de overige reserves toereikend zijn, dient er een wettelijke reserve aangehouden te worden ter grootte van de geactiveerde oprichtingskosten.

#### 5. KORTLOPENDE SCHULDEN

##### *Schulden aan kredietinstellingen*

Dit betreffen de direct door de bank opeisbare schulden.

# WINST- EN VERLIESREKENING

## 6. LASTEN

### *Lasten in verband met het beheer van beleggingen*

Hieronder zijn de exploitatiekosten van beleggingen opgenomen. Deze kosten betreffen onder meer kosten van accountantscontrole en kosten van externe adviseurs.

### *Afschrijving immateriële vaste activa*

Dit betreft de afschrijving in vijf jaar van de geactiveerde kosten van oprichting.

### *Beheerkosten*

Dit betreft de managementvergoeding aan Wijs & van Oostveen B.V. inzake het bestuur van de vennootschap. De managementvergoeding wordt maandelijks in rekening gebracht en bedraagt 0,1% van de intrinsieke waarde van de vennootschap op de eerste werkdag van die maand.

Bij het aan- en verkopen van beleggingen wordt provisie in rekening gebracht aan het Selected Winner Fund N.V. Van deze bij aan- en verkoop van beleggingen in rekening gebrachte provisie ontvangt de directie van het Selected Winner Fund N.V., Wijs & van Oostveen B.V., retourprovisie. In de verslagperiode hebben geen aan- en/of verkopen van beleggingen met provisie plaatsgevonden. De door Wijs & van Oostveen B.V. ontvangen retourprovisie over de verslagperiode bedraagt nihil.

### *Total Expense Ratio*

De Total Expense Ratio geeft de verhouding weer tussen de kosten van het Selected Winner Fund N.V., exclusief eventuele transactiekosten, in relatie tot de gemiddelde intrinsieke waarde. De Total Expense Ratio bedraagt over de verslagperiode 1,95% (eerste helft 2005: 1,87%).

### *Personeel*

Het Selected Winner Fund N.V. heeft geen werknemers in dienst.

Amsterdam, 31 augustus 2006

Directie Selected Winner Fund N.V.:  
Wijs & van Oostveen B.V.

## Overige gegevens

### BIJZONDERE STATUTAIRE RECHTEN

De statutaire rechten die aan de prioriteits aandelen zijn toegekend, hebben onder meer betrekking op de benoeming, schorsing, ontslag en bezoldiging van de directie, de mogelijkheid om besluiten van de directie aan goedkeuring te onderwerpen en een vetorecht ten aanzien van statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap.

### STATUTAIRE BEPALINGEN OMTRENT DE RESULTAATBESTEMMING

In artikel 20 van de statuten van de vennootschap staat opgenomen:

#### Artikel 20

- 20.1** Uit de winst die in een boekjaar is behaald, wordt eerst zoveel mogelijk op elk prioriteitsaandeel uitgekeerd een dividend waarvan het bedrag gelijk is aan twee procent (2%) op jaarbasis, berekend over het nominale bedrag van elk prioriteitsaandeel. Echter, indien EURIBOR op de laatste dag van het boekjaar lager is dan vorenbedoeld percentage, geldt EURIBOR van die dag voor het dividend op de prioriteits aandelen over dat boekjaar.
- 20.2** De directie bepaalt jaarlijks welk gedeelte van de winst die overblijft na toepassing van artikel 20.1 hiervoor wordt gereserveerd.
- 20.3** De winst die overblijft na toepassing van de artikelen 20.1 en 20.2 hiervoor wordt als dividend uitgekeerd op de gewone aandelen.
- 20.4** Uitkering van de winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 20.5** De directie kan besluiten tot tussentijdse uitkeringen en/of tot uitkeringen ten laste van een reserve van de vennootschap. De vennootschap mag tussentijds slechts uitkeringen doen, indien aan het vereiste van artikel 20.6 hierna is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in artikel 2:105 lid 4 van het Burgerlijk Wetboek. De vennootschap legt de tussentijdse vermogensopstelling neer ten kantore van het Handelsregister binnen acht dagen na de dag waarop het besluit tot uitkering wordt bekendgemaakt.
- 20.6** Uitkeringen op aandelen kunnen slechts plaatshebben voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het geplaatste kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 20.7** De betaalbaarstelling van de dividenden en andere uitkeringen wordt aangekondigd overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van deze statuten.
- 20.8** Op de uitkeringen zijn voorts de artikelen 2:103, 2:104 en 2:105 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.
- 20.9** De vordering van een aandeelhouder tot een uitkering op aandelen verjaart door een tijdsverloop van vijf jaren.

## BESTUURDERSBELANGEN

De directie heeft gedurende het eerste halfjaar van 2006 geen direct of indirect persoonlijk belang gehad in het Selected Winner Fund N.V. Tevens heeft de directie binnen genoemde periode geen belang gehouden in fondsen waar het Selected Winner Fund N.V. in participeert.

## GROTE BELEGGERS

Er zijn geen partijen aan te merken als grote belegger voor het Selected Winner Fund N.V. Met betrekking tot de directie, Wijs & van Oostveen B.V., zijn twee partijen (middellijk) aan te merken als grote beleggers, met een gezamenlijk belang van 91%.

Bij oprichting zijn 2.000.000 gewone en 10 prioriteits aandelen geplaatst bij een grote belegger in Wijs & van Oostveen B.V. (Wijs & van Oostveen Beheer B.V.). Hiervoor is een bedrag van € 226.900 ontvangen. Na oprichting zijn alle gewone aandelen herplaatst en zijn de nominale waarde en het gestorte agio terugbetaald aan deze grote belegger.

In de verslagperiode hebben de volgende transacties plaatsgevonden tussen Wijs & van Oostveen B.V. en het Selected Winner Fund N.V.:

	_____	€
• Beheerkosten		134.211

## UITVOERING STEMRECHTEN

De vennootschap voert in het algemeen geen actief beleid ten aanzien van de uitoefening van stemrechten die verbonden zijn aan aandelen en andere effecten waarin zij belegt. Wegens de doorgaans relatief geringe omvang van de door de vennootschap gehouden pakketten is daartoe geen aanleiding. Indien in voorkomende gevallen het belang van de aandeelhouders van het Selected Winner Fund N.V. vereist dat stemrecht wordt uitgeoefend, zal de directie dat doen. Gedurende het eerste halfjaar van 2006 heeft de vennootschap geen stemrecht uitgeoefend.

## Specificatie van de beleggingen per 30 juni 2006

### AANDELENPORTEFEUILLE

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 30.06.2006</u> €
149.838	ABN Amro Holding	3.205.035
118.779	Aegon	1.588.075
122.740	Ahold	833.405
78.345	Heineken	2.597.137
105.724	ING Groep	3.248.899
215.723	Reed Elsevier	2.536.902
134.322	Unilever	2.381.529
118.281	Wolters Kluwer	2.184.650
Totaal aandelen tegen beurswaarde per 30 juni 2006		<u>18.575.632</u>

### OTC-OPTIES

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Marktwaarde per 30.06.2006</u> €
89.633	OTC Financials	732.302
89.633	OTC Uitgevers	313.715
89.633	OTC Voeding	730.509
Totaal OTC-opties tegen marktwaarde per 30 juni 2006		<u>1.776.526</u>

## Overzicht van de intrinsieke waarden

	Intrinsieke waarde (x € 1.000)	Aantal uitstaande aandelen	Intrinsieke waarde per aandeel €	Beurskoers aandeel €
30.06.2002	26.117	3.011.313	8,67	8,20
31.12.2002	20.384	3.011.313	6,77	5,90
30.06.2003	17.535	3.011.313	5,82	4,37
31.12.2003	18.392	3.011.313	6,11	4,72
30.06.2004	19.206	3.011.313	6,38	4,59
31.12.2004	18.329	3.011.313	6,09	4,26
30.06.2005	19.703	3.011.313	6,54	4,55
31.12.2005	21.653	3.011.313	7,19	5,38
30.06.2006	22.317	3.011.313	7,41	6,20

## Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het Selected Winner Fund N.V.

De primaire doelstelling van het Selected Winner Fund N.V. is het beleggen van vermogens volgens een specifieke beleggingsformule, zodanig dat de risico's daarvan worden gespreid teneinde de aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

Bij aanvang van elke nieuwe beleggingsperiode wordt voornamelijk belegd in wereldwijd ter beurze genoteerde aandelen aangevuld met OTC-opties op deze aandelen. Alle bij de aanvang van het Selected Winner Fund N.V. in de portefeuille op te nemen opties kunnen uitsluitend op de vervaldatum, dat wil zeggen aan het einde van de eerste beleggingsperiode van vijf jaar, worden uitgeoefend (Europese stijl). Naar inzicht van de directie en naar aanleiding van markt-omstandigheden is voor de aanvang van de eerste beleggingsperiode een selectie gemaakt van een drietal mandjes waarbij de mandjes de volgende samenstelling hebben:

Mandje 1	Mandje 2	Mandje 3
ABN Amro Holding	Ahold	Reed Elsevier
Aegon	Heineken	VNU
ING Groep	Unilever	Wolters Kluwer

Aan het begin van de beleggingsperiode zal aan elk mandje een gelijk gewicht worden toegekend. Binnen de mandjes zal de belegging in de aandelen en OTC-opties zodanig zijn dat aan het einde van de eerste beleggingsperiode het best presterende fonds het grootste belang vertegenwoordigt, het op-één-na best presterende fonds het op-één-na grootste belang et cetera.

Voor de bovenstaande mandjes is de verhouding voor de eerste beleggingsperiode bijvoorbeeld gelijk aan 44,45% in het fonds met het hoogste koersresultaat, 33,33% in het fonds met het op-één-na-hoogste resultaat en 22,22% in het derde fonds. Voor volgende beleggingsperioden zullen telkens soortgelijke arrangementen getroffen worden.

Aan het kopen van OTC-opties zijn kosten verbonden voor het fonds. Doordat deze OTC-opties worden afgesloten op een gedeelte van de portefeuille zijn deze kosten beperkt. In het bovenstaande voorbeeld van drie fondsen wordt bijvoorbeeld per mandje een combinatie van OTC-opties afgesloten op 11,11% van de aandelen per mandje. Na uitoefening van de opties komen de gewichten van de aandelen uit op de genoemde verhoudingen.

Het Selected Winner Fund heeft de mogelijkheid om, tot maximaal 20% van de totale intrinsieke waarde van het fonds, leningen op te nemen, waarbij de hoogte van de leningen zodanig zal worden vastgesteld dat deze naar verwachting uit de opbrengst van de toekomstige (stock)dividenden kunnen worden afgelost. De uit de leningen verkregen middelen worden belegd in OTC-opties en gebruikt ter financiering van kosten.

De eerste beleggingsperiode loopt van 14 februari 2002 tot en met 13 februari 2007. De slotkoers van de aandelen op 13 februari 2007 is de basis voor de berekening van het koersresultaat.