

Jaarbericht 2004



Selected Winner Fund
EFFECTENKANTOOR WIJS & VAN OOSTVEEN

Inhoud

Blad

Selected Winner Fund N.V.	2
Verslag van de directie	3
Jaarrekening 2004	8
• Balans per 31 december 2004	8
• Winst- en verliesrekening over 2004	9
• Kasstroomoverzicht over 2004	10
• Toelichting op de onderscheiden posten van de balans en de winst- en verliesrekening	13
Overige gegevens	16
• Bijzondere statutaire rechten	16
• Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming	16
• Voorstel bestemming resultaat over het boekjaar 2004	17
• Bestuurdersbelangen	17
• Grote beleggers	17
• Accountantsverklaring	18
Specificatie van de beleggingen per 31 december 2004	19
Aandelenportefeuille	19
OTC-opties	19
Overzicht van de intrinsieke waarden	20
Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het Selected Winner Fund N.V.	20

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.

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

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 daalde in de verslagperiode van € 4,72 tot € 4,26, een daling van 9,7%. De intrinsieke waarde per aandeel daalde in dezelfde periode van € 6,11 tot € 6,09, ofwel 0,3%. De AEX-index steeg in de overeenkomstige periode met 3,1% van 337,65 tot 348,08.

Economisch beeld

Zowel de Amerikaanse als de Europese economie is in 2004 stevig doorgroeid. In de VS werd de groei gedreven door hogere consumentenbestedingen en investeringen. In de eurozone droegen de netto-export en een gunstige vergelijkingsbasis een steentje bij aan de groei. Voor het eerst in lange tijd breekt ook het zonnetje op de Amerikaanse arbeidsmarkt door, een ontwikkeling waarop we in de eurozone nog altijd wachten. De Fed verhoogde het officiële rentetarief voor het eerst sinds 2000 met 125 basispunten, terwijl de ECB de rente in de verslagperiode ongewijzigd liet. De euro consolideerde in de eerste zes maanden, maar sloot uiteindelijk 9,9 cent hoger op \$ 1,3621.

De Amerikaanse economie groeide in 2004 met circa 4,3%. Dit is de hoogste economische groei van de laatste vijf jaar. De belangrijkste macro-economische ontwikkeling was de verbetering van de arbeidsmarkt. Afgelopen jaar zagen we een stevige toename van het aantal banen in de VS en daalde het percentage werklozen in de VS voor het tweede achtereenvolgende jaar. Daarnaast versnelde de groei van de bedrijfsinvesteringen en de consumentenbestedingen. De verbeterde macro-economische situatie, in combinatie met de aanhoudend hoge olieprijs, deed de Fed besluiten om het officiële rentetarief voor het eerst in vier jaar weer te verhogen. De Fed schroefde de Federal Funds Rate in vijf stappen van 0,25% op tot 2,25%.

Niet alleen in de Verenigde Staten, maar ook in de eurozone versnelde de economische groei in 2004. Dit gebeurde vooral onder invloed van hogere bedrijfsinvesteringen en een verbetering van de netto-export. Toch waren er nog flinke verschillen in de snelheid van de economische groei in de verschillende lidstaten. Zo groeide de Spaanse economie 2,6% in het derde kwartaal van 2004, maar stond daar slechts een groei van 1,3% in Duitsland en 1,5% in Nederland tegenover. Ondanks de aantrekkende groei in de eurozone zagen we nog geen verbetering op de arbeidsmarkt. Het werkloosheidspercentage bleef in 2004 onveranderd hoog op 8,9%. De koopkracht van de consument bleef hierdoor onder druk staan. De ECB liet het officiële rentetarief in de verslagperiode ongewijzigd op 2,00%.

Ondanks de opgelopen prijzen van olie en andere grondstoffen daalde de kapitaalmarktrente in de eurozone het afgelopen jaar flink. In de eurozone nam het effectief rendement vanaf juni met 63 basispunten af tot 3,66%. Dat is het laagste niveau van het afgelopen anderhalf jaar. In de VS daalde de lange rente per saldo nauwelijks. Na een aanvankelijke stijging in de eerste helft van 2004 daalde de lange rente in de tweede helft weer tot het niveau van eind 2003. De Amerikaanse kapitaalmarktrente daalde in de verslagperiode per saldo met 3 basispunten tot 4,22%.

Na een periode van consolidatie in de eerste helft van 2004, hervatte de euro in de tweede helft van het jaar zijn opmars. Na het dieptepunt van \$ 1,1761 in april steeg de euro naar \$ 1,3666 in december, om de verslagperiode te eindigen op \$ 1,3621. De appreciatie van de euro ten opzichte van de dollar was voor een groot gedeelte te verklaren door zowel het oplopende begrotingstekort van de regering Bush, alsmede het recordtekort op de handelsbalans.

Beleggingsbeleid

In de verslagperiode zijn de aandelen Heineken gesplitst in een verhouding van 5:4 waardoor het aantal aandelen in portefeuille met 25% is toegenomen. Verder hebben er gedurende de verslagperiode geen mutaties plaatsgevonden.

Aandelenmarkten

De beweging van de belangrijkste aandelenbeurzen afgelopen jaar kan grofweg in tweeën geknipt worden. Van januari tot augustus bewogen de meeste beurzen zijwaarts tot lager, terwijl na augustus toch nog een mooie rally werd ingezet. Vrijwel alle aandelenbeurzen sloten het jaar 2004 dan ook af met een plusje. Daarbij viel op dat de AEX-index opnieuw de zwakste beurs van Europa was. De bekendste Nederlandse graadmeter eindigde de verslagperiode op 348,08 punten, een winst van 3,1%. Ter vergelijking: de Duitse DAX-index en de Franse CAC-index stegen respectievelijk 7,3% en 7,4%. In de VS was er ook een flink verschil tussen de Dow Jones-index en de bredere S&P 500-index. De eerste steeg slechts 3,2%, terwijl de tweede 9,0% aandikte.

De financiële waarden lieten gedurende de verslagperiode een zeer wisselende performance zien. Aegon daalde ruim 14%, onder andere door tegenvallende bedrijfsresultaten. De winst van de verzekeraar steeg minder hard dan voorspeld, door de lagere dollar en een nieuwe boekhoudmethode. De koers van ING bewoog in de eerste helft van 2004 niet significant, maar deed het in de tweede jaarhelft erg goed. Uiteindelijk zag Nederlands grootste financiële dienstverlener de koers met 20% oplopen in de verslagperiode. ABN Amro sloot het beleggingsjaar 2004 af met een klein plusje.

Na het moeilijke jaar 2003 hebben de Nederlandse uitgeverij zich ten dele hersteld. Elsevier en Wolters Kluwer eindigden het afgelopen jaar beide in de plus. VNU, de enige uitgever die in 2003 wel goed presteerde, liet in 2004 juist een daling zien. Elsevier presenteerde vooral in de eerste twee kwartalen uitstekende bedrijfsresultaten en maakte daarop een flinke koerssprong. Door de zwakkere koersontwikkeling in de tweede helft van het jaar sloot het aandeel slechts met een bescheiden winst van 2% het jaar af. Ook Wolters Kluwer maakte in het eerste kwartaal goede cijfers bekend. De koerswinst die het daarop behaalde, gaf de uitgeverij niet meer weg en de verslagperiode eindigde op een winst van 19%. VNU bleef zoals eerder genoemd als enige achter en daalde met 13%. Als enige gaf deze uitgeverij aan dat de vooruitzichten mager zouden blijven. VNU bleef met name terughoudend over de Europese advertentiemarkt.

Ten slotte de sector voeding & dranken. Deze sector lag vrijwel het hele jaar onder druk, waardoor de prestaties van Heineken, Unilever en Ahold niet indrukwekkend waren. Ahold schoot in januari nog omhoog na beter dan verwachte omzetcijfers. De matige kwartaalcijfers zorgden in de tweede helft van het jaar echter voor koersdruk, waardoor het aandeel uiteindelijk 6% lager eindigde. Unilever liet in de eerste drie maanden van het jaar een goede performance zien, maar viel daarna terug door teleurstellende omzetresultaten. Ook dit aandeel eindigde de verslagperiode lager. Het best presterende aandeel in de sector voeding & dranken was Heineken met een koerswinst van bijna 2%. De aandelensplitsing in mei heeft hier naar onze mening een positieve bijdrage aan geleverd.

Vooruitzichten

Na een bovengemiddelde groei van de economie in de VS in 2004, lijkt 2005 in macro-economisch opzicht misschien een jaar van minder elan te worden. De verwachte afzwakking van de economische groei is naar onze mening echter geen vreemde ontwikkeling. We spreken daarom van een normale groeivertraging in de VS. Voor de eurozone verwachten we in 2005 min of meer dezelfde groeisnelheid als in de afgelopen 12 maanden.

Ondanks de sterk verbeterde bedrijfswinsten in 2004 zijn de aandelenbeurzen slechts marginaal gestegen. De waardering is hierdoor nog aantrekkelijker geworden en biedt in onze optiek een gunstig vertrekpunt voor 2005.

Samenvattend zien we een aanhoudend gunstig klimaat voor een belegging in aandelen. De waardering van aandelen in het algemeen en de historisch zeer lage renteniveaus zijn hiervoor belangrijke argumenten. Aan de andere kant blijven de geopolitieke ontwikkelingen ook in de komende maanden een belangrijke rol spelen, waardoor de beurzen niet altijd een rustig koersverloop zullen laten zien.

Corporate governance

Algemeen

Selected Winner Fund N.V. (het 'Fonds') is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal als bedoeld in artikel 2:76a van het Burgerlijk Wetboek. De gewone aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. Het Fonds is een fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Het Fonds is voorts een beleggingsinstelling in de zin van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb).

Het Fonds heeft op 18 december 2001 een vergunning in het kader van de Wtb verkregen en is ingeschreven in het register als bedoeld in artikel 18 van voormelde wet, welk ter inzage ligt bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) te Amsterdam (en bovendien toegankelijk is via www.afm.nl). Voor het Fonds is een prospectus beschikbaar. Het thans geldende prospectus is gedateerd 21 januari 2002.

Het Fonds onderschrijft de relevantie van het door de Commissie Tabaksblat gemaakte onderscheid voor toepasselijkheid van de Code. Doordat het Fonds een financieel product is, lenen tal van bepalingen uit de Code zich niet of moeilijk voor toepassing. Dit betreft onder meer de volgende punten:

Beleggingsvoorwaarden en transparantie

Het prospectus, het jaarverslag, kwartaalberichten, de financiële bijsluiters en alle andere wettelijk verplichte informatie over het Fonds zijn beschikbaar via de website van Wijs & van Oostveen, www.wijs.nl. Hierdoor wordt zowel inhoudelijk als qua toegankelijkheid een transparantie bereikt die ten minste gelijkwaardig is aan hetgeen door de Code wordt verlangd. Voorts bevatten de beleggingsvoorwaarden specifieke afspraken met de beleggers, zoals ter zake van waardering, vergoedingen en kosten, die onderdeel vormen van het product en niet eenzijdig gewijzigd kunnen worden. Dit betreft onder meer de regeling omtrent beëindiging van de management-overeenkomst, die afwijkt van hetgeen in de Code is bepaald.

Bestuur en toezicht

Het bestuur over het Fonds wordt gevoerd door Wijs & van Oostveen B.V. Dit is een financiële instelling die zich met name richt 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 (Wte 1995) en staat zij onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten.

Overeenkomstig de eisen van de Wte 1995 beschikt Wijs & van Oostveen B.V. over een adequate administratieve organisatie en interne controlesystemen. Het Fonds is een financieel product van Wijs en van Oostveen B.V. Door de toepasselijkheid en naleving van de daarmee verband houdende voorschriften uit de Wtb en de Wte 1995 zijn een goed bestuur en toezicht gewaarborgd. Aldus bestaat voor het Fonds geen aanleiding voor het instellen van een eigen raad van commissarissen.

Op grond van deze punten wijkt de corporate governance structuur van het Fonds zodanig af van de principes en best practice bepalingen in de Code, dat een gedetailleerd overzicht van verschillen achterwege kan blijven.

Taken en bevoegdheden

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste taken en bevoegdheden van de directie en van de belangrijkste bevoegdheden van de (algemene vergadering van) aandeelhouders.

Directie

De directie is belast met het besturen van het Fonds. Dit houdt onder meer in dat de directie verantwoordelijk is voor de implementatie van de beleggingsdoelstellingen. De directie legt hierover verantwoording af aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De directie is verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten. De directie is bevoegd te besluiten nieuwe aandelen in het Fonds uit te geven en de koers en verdere voorwaarden van uitgifte vast te stellen. Alsdan zal een geactualiseerd prospectus worden uitgegeven.

De directie wordt benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders. De prioriteit maakt voor elke vacature één of meer voordrachten op. Indien de voordracht van de prioriteit voor een te vervullen plaats bestaat uit twee of meer personen, is zij bindend. De algemene vergadering van aandeelhouders kan echter aan een bindende voordracht steeds het bindende karakter ontnemen bij een besluit genomen met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal van het Fonds vertegenwoordigen. Een benoemingsbesluit van de algemene vergadering anders dan overeenkomstig een bindende of niet-bindende voordracht van de prioriteit kan slechts worden genomen met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal van het Fonds vertegenwoordigen. Tot een schorsing of ontslag anders dan op voorstel van de prioriteit kan de algemene vergadering alleen besluiten met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen.

De directie wordt thans gevormd door Wijs & van Oostveen B.V., die is benoemd voor onbepaalde tijd. Het Fonds is met Wijs & van Oostveen B.V. een managementovereenkomst aangegaan, op grond waarvan Wijs & van Oostveen een vergoeding ontvangt voor haar activiteiten als manager. De managementovereenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd. Het Fonds heeft een opzegtermijn van een jaar. Indien het Fonds de overeenkomst beëindigt, is zij op grond van de managementovereenkomst gehouden Wijs & van Oostveen B.V. te compenseren. Ter keuze van partijen kan dit door (i) contante betaling aan Wijs & van Oostveen B.V. van een bedrag gelijk aan 10 keer de jaarlijkse vergoeding of (ii) de levering aan Wijs & van Oostveen B.V. van aandelen in het Fonds met een cumulatieve waarde gelijk aan 10 keer de jaarlijkse vergoeding. De jaarlijkse vergoeding wordt in dat geval berekend door de vergoeding voor de maand voorafgaand aan de opzegging te vermenigvuldigen met twaalf. Een kopie van de getekende managementovereenkomst kan ten kantore van het Fonds worden ingezien.

Belangenverstrengeling tussen Fonds en directie wordt vermeden, door naleving van zorgvuldige procedures die op grond van de Wte en de Wtb worden vereist. Transacties tussen Fonds en directie die voor de een of de ander, of beide, van materiële betekenis zijn, worden bovendien vermeld in het jaarverslag.

(Algemene vergadering van) aandeelhouders

Aandeelhouders kunnen volwaardig deelnemen aan de besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders. De belangrijkste bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders zijn:

- vaststelling van de jaarrekening;
- het jaarlijks verlenen van kwijting aan de directie voor het gevoerde bestuur; benoeming, schorsing en ontslag van de directie;
- indien enige wijziging in de bezoldiging van de directie aan de orde mocht zijn, vaststelling van een bezoldigingsbeleid (overeenkomstig artikel 2:135 van het Burgerlijk Wetboek, zoals gewijzigd per 1 oktober 2004);
- benoeming van de externe accountant;
- goedkeuring van besluiten van de directie omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van het Fonds (overeenkomstig artikel 2:107a van het Burgerlijk Wetboek, ingevoerd per 1 oktober 2004);
- een wijziging van de statuten en ontbinding van het Fonds (beide uitsluitend op voorstel van de prioriteit).

Aandeelhouders die alleen of samen ten minste één procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of waarvan de aandelen ten minste 50 miljoen euro aan beurswaarde vertegenwoordigen, kunnen de directie schriftelijk verzoeken om agendering van een door hen verlangd agendapunt.

De directie zal een zodanig verzoek honoreren, mist geen zwaarwichtig belang van het Fonds zich daartegen verzet en mits het verzoek niet later dan op de zestigste dag voorafgaand aan de dag van de vergadering door de directie is ontvangen.

De directie zal alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markten gelijkelijk en gelijktijdig informeren over aangelegenheden die invloed kunnen hebben op de koers van het aandeel. De contacten tussen de directie enerzijds en pers en financieel analisten anderzijds worden zorgvuldig behandeld en gestructureerd, en het Fonds verricht geen handeling die de onafhankelijkheid van analisten ten opzichte van het Fonds en vice versa aantasten.

De directie verschaft de algemene vergadering van aandeelhouders alle relevante informatie die zij behoeft voor de uitoefening van haar bevoegdheden. De directie verschaft de algemene vergadering van aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van het Fonds zich daartegen verzet. Indien door de directie op een zwaarwichtig belang een beroep wordt gedaan, wordt dit beroep gemotiveerd toegelicht.

Indien tijdens een algemene vergadering van aandeelhouders koersgevoelige informatie wordt verstrekt, dan wel beantwoording van vragen van aandeelhouders heeft geleid tot verstrekking van koersgevoelige informatie, wordt deze informatie onverwijld openbaar gemaakt.

Amsterdam, 16 maart 2005

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

Balans per 31 december 2004

(na voorstel resultaatbestemming)

	<u>31.12.2004</u>		<u>31.12.2003</u>
	€		€
ACTIEF			
Beleggingen			
Aandelen	17.038.416	16.786.676	
OTC-opties	<u>1.730.813</u>	<u>1.928.006</u>	
	18.769.229		18.714.682
Vorderingen			
Overige vorderingen	160.138		134.534
Overige activa			
Immateriële vaste activa	<u>839.207</u>		<u>1.236.008</u>
	<u>19.768.574</u>		<u>20.085.224</u>
PASSIEF			
Eigen vermogen			
Geplaatsd kapitaal	301.132	301.132	
Agioreserve	29.646.376	29.646.376	
Koersverschillenreserve	-11.244.793	-11.299.340	
Overige reserves	<u>-373.088</u>	<u>-256.187</u>	
	18.329.627		18.391.981
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	1.438.947	1.606.477	
Overige schulden en overlopende passiva	<u>-</u>	<u>86.766</u>	
	<u>1.438.947</u>		<u>1.693.243</u>
	<u>19.768.574</u>		<u>20.085.224</u>

Winst- en verliesrekening over 2004

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	587.732	538.135
Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen	54.547	-1.867.855
Gerealiseerde waarde- veranderingen van beleggingen	<u>-</u>	<u>63.450</u>
	642.279	-1.266.270
Kosten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	23.145	26.745
Rentelasten	62.569	87.683
Afschrijving immateriële vaste activa	396.801	395.281
Beheerkosten	<u>222.118</u>	<u>215.866</u>
SOM DER BEDRIJFSLASTEN	<u>704.633</u>	<u>725.575</u>
RESULTAAT	<u>-62.354</u>	<u>-1.991.845</u>

Kasstroomoverzicht over 2004

(volgens indirecte methode)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	€	€
Kasstroom uit beleggings-activiteiten		
Resultaat	-62.354	-1.991.845
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-54.547	1.867.855
• aankopen beleggingen	-	-91.410
• afschrijving immateriële vaste activa	396.801	395.281
• mutatie vorderingen	-25.604	34.831
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan kredietinstellingen)	-86.766	31.525
	<u>229.884</u>	<u>2.238.082</u>
Mutatie liquide middelen	167.530	246.237
Stand liquide middelen begin boekjaar	<u>-1.606.477</u>	<u>-1.852.714</u>
Stand liquide middelen einde boekjaar	<u>-1.438.947</u>	<u>-1.606.477</u>

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

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 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

De toegepaste waarderingsgrondslagen 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 de naar gangbare maatstaven bepaalde marktwaarde voor de OTC-opties. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

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

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 in Nederland onderhevig aan het 0% tarief voor de vennootschapsbelasting.

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

BALANS

BELEGGINGEN

Het verloop van de beleggingen in 2004 was als volgt:

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Koersresultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	16.786.676	-	-	251.740	17.038.416
OTC-opties	<u>1.928.006</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-197.193</u>	<u>1.730.813</u>
	<u>18.714.682</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>54.547</u>	<u>18.769.229</u>

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 koersresultaten op beleggingen zijn niet gerealiseerd.

VORDERINGEN

Overige vorderingen

Dit betreft de te vorderen dividendbelasting.

OVERIGE ACTIVA

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>2004</u>
	€
Stand per 1 januari	1.236.008
Afschrijving verslagperiode	<u>-396.801</u>
Stand per 31 december	<u>839.207</u>
Cumulatieve oprichtingskosten	1.969.860
Cumulatieve afschrijvingen	<u>-1.130.653</u>
Stand per 31 december	<u>839.207</u>

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.

Koersverschillenreserve

De in het verslagjaar gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen worden toegevoegd aan de koersverschillenreserve. Het verloop van deze post is als volgt weer te geven:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	€	€
Stand per 1 januari	-11.299.340	-9.494.935
Koersresultaat	<u>54.547</u>	<u>-1.804.405</u>
Stand per 31 december	<u>-11.244.793</u>	<u>-11.299.340</u>

Overige reserves

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

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	€	€
Stand per 1 januari	-256.187	-68.747
Resultaat	-62.354	-1.991.845
Af: Toevoeging koersverschillenreserve	<u>54.547</u>	<u>-1.804.405</u>
Stand per 31 december	<u>-373.088</u>	<u>-256.187</u>

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

KORTLOPENDE SCHULDEN

Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreffen de direct door de bank opeisbare schulden.

WINST- EN VERLIESREKENING

LASTEN

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Hieronder zijn de exploitatiekosten van beleggingen opgenomen.

Afschrijving immateriële vaste activa

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

Beheerkosten

De beheerkosten 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 plaatsgevonden.

Total expense ratio

De total expense ratio geeft de verhouding weer tussen de kosten van het Selected Winner Fund N.V. in relatie tot de gemiddelde intrinsieke waarde. De kostenratio bedraagt 3,82% (2003: 4,01%).

Personeel

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

Amsterdam, 16 maart 2005

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.

VOORSTEL BESTEMMING RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR 2004

Het resultaat over het boekjaar 2004 bedraagt € -62.354. De directie stelt voor het resultaat als volgt aan de reserves te onttrekken:

	€
Ten gunste van de koersverschillenreserve	54.547
Ten laste van de algemene reserve	<u>-116.901</u>
Resultaat 2004	<u>-62.354</u>

Vooruitlopend op een daartoe te nemen besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is het resultaat conform voorstel in dit jaarbericht verwerkt.

BESTUURDERSBELANGEN

De bestuurders hebben gedurende het boekjaar 2004 geen direct en indirect persoonlijk belang gehad in het Selected Winner Fund N.V., danwel een belang in fondsen waar tegelijkertijd ook 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 97%.

Bij oprichting zijn 2.000.000 gewone en 10 prioriteitsaandelen geplaatst bij een grote belegger in de bestuurder Wijs & van Oostveen B.V. Hiervoor is een bedrag van € 226.900 ontvangen. Na oprichting zijn alle gewone aandelen herplaatst en is 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	222.118

Accountantsverklaring

OPDRACHT

Wij hebben de jaarrekening 2004 van het Selected Winner Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de bestuurder van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

WERKZAAMHEDEN

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controle opdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de bestuurder van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

OORDEEL

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening van het Selected Winner Fund N.V. een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Amsterdam, 16 maart 2005

Deloitte Accountants B.V.

Specificatie van de beleggingen per 31 december 2004

AANDELENPORTEFEUILLE

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2004</u> €
149.838	ABN Amro Holding	2.920.343
118.779	Aegon	1.191.353
122.740	Ahold	699.618
78.345	Heineken	1.921.803
105.724	ING Groep	2.353.416
215.723	Reed Elsevier	2.163.702
44.774	Unilever	2.208.702
84.329	VNU	1.832.469
118.281	Wolters Kluwer	1.747.010
Totaal aandelen tegen beurswaarde per 31 december 2004		<u>17.038.416</u>

OTC-OPTIES

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Marktwaarde per 31.12.2004</u> €
89.633	OTC Financials	690.174
89.633	OTC Uitgevers	407.830
89.633	OTC Voeding	632.809
Totaal OTC-opties tegen marktwaarde per 31 december 2004		<u>1.730.813</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	18.326	3.011.313	6,09	4,26

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 een-na-hoogste resultaat en 22,22% in het derde fonds. Voor volgende beleggingsperiodes 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.