

# Jaarbericht 2005



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

# Inhoud

# Blad

<b>Selected Winner Fund N.V.</b>	2
<b>Verslag van de directie</b>	3
<b>Corporate governance</b>	6
<b>Jaarrekening 2005</b>	9
• Balans per 31 december 2005	9
• Winst- en verliesrekening over 2005	10
• Kasstroomoverzicht over 2005	11
• Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht	12
<b>Overige gegevens</b>	18
• Bijzondere statutaire rechten	18
• Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming	18
• Voorstel bestemming resultaat over het boekjaar 2005	19
• Bestuurdersbelangen	19
• Grote beleggers	19
• Uitvoering stemrechten	19
• Accountantsverklaring	20
<b>Specificatie van de beleggingen per 31 december 2005</b>	21
Aandelenportefeuille	21
OTC-opties	21
<b>Overzicht van de intrinsieke waarden</b>	22
<b>Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het Selected Winner Fund N.V.</b>	22

## 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 steeg in de verslagperiode van € 4,26 tot € 5,38, ofwel 26,3%.

De intrinsieke waarde per aandeel steeg in dezelfde periode van € 6,09 tot € 7,19, ofwel 18,1%. De AEX-index steeg in de overeenkomstige periode met 25,5% van 348,08 tot 436,78.

### *Economisch beeld*

Vooral de Amerikaanse economie liet ondanks een vertraging in 2005 toch een solide groei zien. Dit kan niet gezegd worden van de economie in de eurozone. In de VS werd de groei vooral gedreven door hogere consumentenbestedingen en door een toename van investeringen. Zowel de lage kapitaalmarktrente als de gezonde arbeidsmarkt droeg bij aan hogere consumentenbestedingen, wat de economie in de VS ook in 2005 stimuleerde.

De groei in de eurozone bleef wederom achter bij het gemiddelde. Dit kwam vooral door een zwakke binnenlandse vraag. Ook vertoont de arbeidsmarkt hier over heel 2005 genomen geen wezenlijke verbetering.

De Amerikaanse Centrale Bank, de Federal Reserve, verhoogde het officiële rentetarief in de verslagperiode acht maal, tot de huidige 4,25%. Terwijl de ECB de rente in de verslagperiode pas eenmaal, in december 2005, verhoogde met 25 basispunten naar 2,25%. De in het begin van het jaar nog sterke euro viel ten opzichte van de Amerikaanse dollar terug van het hoge niveau en daalde met 12,6% naar \$ 1,18.

De Amerikaanse economie groeide in 2005 met circa 3,1%. Dit mag na de piek van 2004 een gezond economisch groeipercentage worden genoemd. De belangrijkste macro-economische ontwikkelingen waren de verbetering van de arbeidsmarkt en de stijging van de inflatie als gevolg van de olieprijsstijging. Afgelopen jaar zagen we wederom een toename van het aantal banen in de VS. Ook daalde het percentage werklozen voor het tweede achtereenvolgende jaar. Daarnaast versnelde net als in het voorgaande jaar de groei van de bedrijfsinvesteringen en de totale consumentenbestedingen. De robuuste macro-economische situatie, in combinatie met de inflatie door de stijging van de olieprijs, deed de Fed besluiten om door te gaan met de verhoging van het officiële rentetarief, de Federal Funds Rate, die eind 2005 uitkwam op 4,25%. Dit is tot dusver de dertiende verhoging op rij.

Hoewel een geschatte groei van 1,3% in de eurozone niet tot de verbeelding spreekt, zagen we in de tweede helft van 2005 een aantal positieve indicatoren die wezen op een toename van de economische groei. Onder invloed van hogere bedrijfsinvesteringen en een verbetering van de netto-export nam de groei licht toe ten opzichte van de eerste helft van 2005. De gewenste toename van de consumentenbestedingen bleef in het gehele jaar echter nog uit. Ook zijn in het boekjaar onderling nog flinke verschillen waar te nemen als het gaat om de snelheid waarmee de lidstaten van de eurozone economische groei realiseren. Afgezien van een bovengemiddelde groei van de nieuw toegetreden lidstaten, vertoonden de grootste outsiders van de eurozone, Finland en Griekenland, de grootste groei van de economische bedrijvigheid. Italië, de derde economie van de eurozone, groeide in het derde kwartaal met 0,3%. In het derde kwartaal kwam de groei van de Nederlandse economie uit op 0,6%. Dit is een halvering ten opzichte van het kwartaal daarvoor. In het derde kwartaal van 2005 groeide de economie in Duitsland, de grootste economie binnen de eurozone, met 0,6%. Belangrijk daarbij is dat de IFO-indicator in oktober steeg naar het hoogste niveau in vijf jaar. De IFO-indicator is een graadmeter voor het 'klimaat' van het Duitse bedrijfsleven. Ondernemers gaven aan dat zij niet alleen optimistisch zijn over de huidige situatie, zij kijken ook met meer vertrouwen naar de toekomst.

De toename van de economische activiteit aan het einde van 2005 zorgde er mede voor dat de Europese Centrale Bank (ECB) voor het eerst sinds juni 2003 de refi-rente met 25 basispunten verhoogde. De verhoging naar 2,25% werd daarbij ook ingegeven door de stijgende inflatie.

De kapitaalmarktrente in de eurozone daalde het afgelopen jaar naar een nieuw historisch dieptepunt van 3,00% in september. Dit ligt onder het vooroorlogs dieptepunt. Eind 2005 bereikte de 10-jaarsrente een niveau van 3,31%, 37 basispunten lager dan de beginstand van het boekjaar.

In de VS steeg de lange rente licht. Na een aanvankelijke daling in de eerste helft van 2005 naar een dieptepunt van 3,80% begon de lange rente in de tweede helft aan een herstel tot 4,39%, dit is 17 basispunten hoger dan de eindstand in 2004.

Na een periode van consolidatie in het eerste kwartaal van 2005, kenterde de opmars van de euro in het tweede kwartaal. Aan de ene kant is dit een gevolg van de referenda, waarbij in enkele landen tegen de invoering van een Europese grondwet gestemd werd. Ook waren de moeizaam verlopen verkiezingen in Duitsland een reden voor de scherpe daling van de waarde van de euro. In november bereikte de euro zelfs een dieptepunt van \$ 1,1640. Aan de andere kant is de valutabeweging te verklaren door de afnemende angst in de markt voor het oplopende begrotingstekort van de regering Bush en het tekort op de handelsbalans. Ook zien we een deel van de oorzaak in het verschil van de kapitaalmarktrente tussen de Verenigde Staten en de eurozone. De euro eindigde 31 december op \$ 1,18. Dit is 12,6% lager dan aan het begin van 2005.

#### *Beleggingsbeleid*

In de afgelopen verslagperiode zijn er in de portefeuille geen mutaties aangebracht.

#### *Aandelenmarkten*

Alle belangrijke aandelenbeurzen in de eurozone sloten het jaar 2005 af met een bovengemiddeld rendement. Van januari tot april bewogen de meeste beurzen per saldo zijwaarts, om daarna aan een opmars te beginnen. Daarbij viel op dat de AEX-index in 2005 tot een van de sterkere beurzen binnen Europa behoorde. De bekendste Nederlandse graadmeter eindigde de verslagperiode op 436,78 punten, een winst van 25,5%. Ter vergelijking: de Duitse DAX-index en de Franse CAC-index stegen respectievelijk 27,1% en 23,4%. De brede MSCI Eurozone-index steeg met 21,6%. In de VS, waar de beurzen beduidend minder presteerden, scoorde de bredere S&P 500-index slechts 3,0%.

De **financiële waarden** hebben over de verslagperiode prima prestaties neergezet. Vooral Aegon liet, in tegenstelling tot het teleurstellende jaar 2004, een zeer mooi resultaat zien. Deels is dit te verklaren door de forse onderwaardering van het aandeel ten opzichte van de sector. De koers steeg met maar liefst 37,1%! ING volgde op de voet met een koersstijging van 31,6%. Vanaf mei ging de koers nagenoeg zonder pauze omhoog. Dit is vooral ingegeven door de sterke resultaten van ING Direct en de sterke groeicijfers van de Aziatische verzekeringsactiviteiten. ABN Amro bleef wat performance betreft achter bij de AEX-index. Ondanks de goede operationele resultaten lag de koers bijna het hele jaar onder druk vanwege de perikelen rondom de overname van het Italiaanse Antonveneta. Nadat uiteindelijk de deal in het voordeel van ABN Amro werd beslecht, zagen we in november een omslag en kwam er een inhaalslag. Uiteindelijk kon dé bank nog een koersstijging van 13,3% bijschrijven over de verslagperiode.

De Nederlandse **uitgevers** vertonen een enigszins gemengd beeld. Reed Elsevier liet over de eerste helft van 2005 nog een belangrijke koersstijging zien van 14,9% op basis van de beter dan verwachte cijfers over 2004 en de positief bijgestelde vooruitzichten over de omzet- en winstgroei én het progressiever dividendbeleid voor 2005 en de jaren erna. Deze trend zette

zich in de tweede helft van het jaar niet overtuigend door vanwege lagere resultaatverwachtingen in de divisie Educatie. De uitgever vertoonde uiteindelijk een koersstijging van 17,6% over de verslagperiode. Wolters Kluwer deed het ook minder dan de AEX-index met een plus van 15,6%. Op basis van diverse overnamespeculaties rond VNU is het aandeel VNU gestegen met maar liefst 28,9% in het verslagjaar. Het aandeel was daarmee een positieve uitschieter binnen de sector.

Ten slotte zien we dat de sector **voeding & dranken** is achtergebleven bij de AEX-index. Deels is dit te verklaren door de tegenvallende economische groei in Europa, waardoor de consumentenbestedingen onder druk stonden. Positieve uitschieter was Unilever met een stijging van 17,3%. Ahold liet uiteindelijk 11,1% bijtekenen en kon helaas de stijging van 19,3% uit de eerste helft van 2005 niet vasthouden. Hoewel er een eenmalige last van € 945 miljoen is genomen voor de schikking van de effectenclaim, zijn vooral de tegenvallende resultaten in de Verenigde Staten en de haalbaarheid van de omzet- en winstverwachtingen hieraan debet. Heineken is de hekkensluiter met een stijging van 9,2%.

#### *Vooruitzichten*

De recente positieve ontwikkelingen binnen de eurozone geven aanleiding tot een positievere houding ten aanzien van de economische groeivoorspelling voor dit jaar. We voorzien een gematigde economische groei van 1,9% in de eurozone in 2006. We verwachten dat de economische groei in de VS uitkomt op 3,3%.

Ondanks opgelopen koersen blijven de aandelenbeurzen in historisch perspectief gunstig gewaardeerd. Naast de versnelling van de economische groei in de eurozone genereren bedrijven een rijke kasstroom. De balanshuishouding is zeer degelijk te noemen. We zien daarbij ruimte voor bedrijven om extra te investeren in omzet- en winstgroei. Een bijkomend aspect daarbij is dat dit de kans op meerdere overnames vergroot. We hebben reden om aan te nemen dat de gemiddelde waardering van de aandelenmarkten in de eurozone daarom nog altijd gunstig is. Dit biedt perspectief voor 2006.

Na een aantal uitzonderlijk te noemen jaren zien we het normale karakter van de aandelenbeurzen weer langzaam terugkeren. Dit maakt een belegging in aandelen in onze opinie interessant voor een langere periode. Zoals gezegd, blijft de waardering in een aantal opzichten zeer redelijk te noemen en met het oog op fusies en overnames geeft dit een zeer aantrekkelijk perspectief voor 2006.

## 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](http://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 Tabaksblad 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](http://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 managementovereenkomst, 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 & 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 B.V. 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, mits 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, 23 maart 2006

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

## Balans per 31 december 2005

(na voorstel resultaatbestemming)

		<u>31.12.2005</u>		<u>31.12.2004</u>
	*	€		€
<b>ACTIEF</b>				
<b>Beleggingen</b>				
Aandelen	1)	20.433.871	17.038.416	
OTC-opties		<u>1.832.099</u>	<u>1.730.813</u>	
		22.265.970		18.769.229
<b>Vorderingen</b>				
Overige vorderingen	2)	57.549		160.138
<b>Overige activa</b>				
Immateriële vaste activa	3)	<u>443.926</u>		<u>839.207</u>
		<u>22.767.445</u>		<u>19.768.574</u>
<b>PASSIEF</b>				
<b>Eigen vermogen</b>				
Geplaatst kapitaal	4)	301.132	301.132	
Agioreserve		29.646.376	29.646.376	
Koersverschillenreserve		-7.748.052	-11.244.793	
Overige reserves		<u>-546.562</u>	<u>-373.088</u>	
		21.652.894		18.329.627
<b>Kortlopende schulden</b>				
Schulden aan kredietinstellingen	5)	1.091.768	1.438.947	
Overige schulden en overlopende passiva		<u>22.783</u>	-	
		<u>1.114.551</u>		<u>1.438.947</u>
		<u>22.767.445</u>		<u>19.768.574</u>

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

## Winst- en verliesrekening over 2005

	2005	2004
*	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	619.683	587.732
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>3.496.741</u>	<u>54.547</u>
	4.116.424	642.279
<b>Lasten</b>		
	6)	
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	113.373	23.145
Rentelasten	50.532	62.569
Afschrijving immateriële vaste activa	395.281	396.801
Beheerkosten	<u>233.971</u>	<u>222.118</u>
<b>SOM DER BEDRIJFSLASTEN</b>	<u>793.157</u>	<u>704.633</u>
<b>RESULTAAT</b>	<u>3.323.267</u>	<u>-62.354</u>

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

## Kasstroomoverzicht over 2005

(volgens indirecte methode)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	€	€
<b>Kasstroom uit beleggings-activiteiten</b>		
Resultaat	3.323.267	-62.354
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.496.741	-54.547
• aankopen beleggingen	-	-
• afschrijving immateriële vaste activa	395.281	396.801
• mutatie vorderingen	102.589	-25.604
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan kredietinstellingen)	22.783	-86.766
	<u>-2.976.088</u>	<u>229.884</u>
Mutatie liquide middelen	347.179	167.530
Stand liquide middelen begin boekjaar	<u>-1.438.947</u>	<u>-1.606.477</u>
Stand liquide middelen einde boekjaar	<u>-1.091.768</u>	<u>-1.438.947</u>

# 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 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. De directie beschikt over een beschrijving van de administratieve organisatie en het systeem van interne controle als bedoeld in Besluit en Wet toezicht beleggingsinstellingen. De administratieve organisatie en het systeem van interne controle functioneren effectief en overeenkomstig de beschrijving.

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 jaarrekening van het Selected Winner Fund N.V. is opgesteld 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. 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, voor de OTC-opties, de naar gangbare maatstaven bepaalde marktwaarde. Deze marktwaarde wordt dagelijks bepaald door Rabobank Securities N.V. 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 dividenuitkering 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.

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

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode.

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

## BALANS

### 1. BELEGGINGEN

Het verloop van de beleggingen in 2005 was als volgt:

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Koersresultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	17.038.416	-	-	3.395.455	20.433.871
OTC-opties	<u>1.730.813</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>101.286</u>	<u>1.832.099</u>
	<u>18.769.229</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.496.741</u>	<u>22.265.970</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 2005 bedraagt 0 (2004: 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 koersresultaten op beleggingen zijn niet gerealiseerd.

### 2. VORDERINGEN

#### *Overige vorderingen*

Dit betreft voornamelijk de te vorderen dividendbelasting.

Op basis van het – op het moment van opmaken van de jaarrekening – bekende Voorlopige Toewijzingsplan komt het fonds in aanmerking voor een deel van het schikkingsbedrag dat Ahold aan haar (voormalige) aandeelhouders zal uitkeren. Verwacht wordt dat in juni van 2006 de Rechtbank van Maryland zal besluiten of zij de schikking definitief goedkeurt. De directie van het fonds (Wijs & van Oostveen B.V.) zal zich inzetten om de door het fonds geleden schade vergoed te krijgen.

### 3. 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:

	€
Stand per 31 december 2004	839.207
Afschrijving verslagperiode	<u>-395.281</u>
Stand per 31 december 2005	<u>443.926</u>
Cumulatieve oprichtingskosten	1.969.859
Cumulatieve afschrijvingen	<u>-1.525.933</u>
Stand per 31 december 2005	<u>443.926</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.

	Geactiveerde oprichtingskosten (x € 1.000)	Prospectus (x € 1.000)	Verschil (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 B.V.	512	512	-
	<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.

#### *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>2005</u>	<u>2004</u>
	€	€
Stand per 1 januari	-11.244.793	-11.299.340
Koersresultaat	<u>3.496.741</u>	<u>54.547</u>
Stand per 31 december	<u>-7.748.052</u>	<u>-11.244.793</u>

#### *Overige reserves*

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	€	€
Stand per 1 januari	-373.088	-256.187
Resultaat	3.323.267	-62.354
Af: Toevoeging koersverschillenreserve	<u>3.496.741</u>	<u>54.547</u>
Stand per 31 december	<u>-546.562</u>	<u>-373.088</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.

#### *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 plaatsgevonden. De door Wijs & van Oostveen B.V. ontvangen retourprovisie over de verslagperiode bedraagt nihil.

Onder de beheerkosten vallen onder meer de accountantskosten, kosten in verband met het toezicht op de beleggingsinstelling en marketingkosten. Deze kosten zijn hieronder gespecificeerd.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	€	€
Accountantskosten	15.758	10.905
Kosten in verband met toezicht op de beleggingsinstelling	5.366	12.278
Marketingkosten	9.677	19.651

*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 total expense ratio over 2005 bedraagt 4,02% (2004: 3,82%).

*Personeel*

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

Amsterdam, 23 maart 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.

## VOORSTEL BESTEMMING RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR 2005

Het resultaat over het boekjaar 2005 bedraagt € 3.323.267. De directie stelt voor het resultaat als volgt aan de reserves toe te voegen:

	€
Ten gunste van de koersverschillenreserve	3.496.741
Ten laste van de algemene reserve	<u>-173.474</u>
Resultaat 2005	<u>3.323.267</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 2005 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 prioriteits aandelen 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	233.971

## 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, dan zal de directie dat doen. Gedurende het jaar 2005 heeft de vennootschap geen stemrecht uitgeoefend.

# Accountantsverklaring

## OPDRACHT

Wij hebben de in dit rapport inzake het jaarbericht 2005 op pagina 9 tot en met pagina 17 opgenomen jaarrekening 2005 die onderdeel is van de jaarrekening van het Selected Winner Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de leiding van de huishouding. 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 controleopdrachten. 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 leiding van de huishouding 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 een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2005 en van het resultaat over 2005 in overeenstemming met de in deze jaarrekening toegelichte 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat het jaarverslag voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 23 maart 2006

Deloitte Accountants B.V.

Drs. G.J.W. Ros RA

## Specificatie van de beleggingen per 31 december 2005

### AANDELENPORTEFEUILLE

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2005</u> €
149.838	ABN Amro Holding	3.309.922
118.779	Aegon	1.633.211
122.740	Ahold	776.944
78.345	Heineken	2.098.079
105.724	ING Groep	3.097.713
215.723	Reed Elsevier	2.545.531
44.774	Unilever	2.590.176
84.329	VNU	2.362.055
118.281	Wolters Kluwer	2.020.240
Totaal aandelen tegen beurswaarde per 31 december 2005		<u>20.433.871</u>

### OTC-OPTIES

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Marktwaaarde per 31.12.2005</u> €
89.633	OTC Financials	721.546
89.633	OTC Uitgevers	374.666
89.633	OTC Voeding	735.887
Totaal OTC-opties tegen marktwaaarde per 31 december 2005		<u>1.832.099</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

## 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.