

Beleggingsfonds Hoofbosch

HALFJAARVERSLAG

over de periode

1 januari 2016 – 30 juni 2016

Beleggingsfonds Hoofbosch

Inhoudsopgave

Algemene Informatie	2
Kerngegevens	3
Profiel	4
Algemeen.....	4
Uitgifte / Inkoop participaties.....	5
Vergunning AFM.....	5
Beleggingsbeleid.....	5
Risicoprofiel.....	5
Resultaat.....	6
Directie van de beheerder.....	6
Raad van Toezicht.....	6
Bewaarder.....	7
Administrateur.....	7
Fiscale positie van het fonds.....	7
Verslag van de beheerder	8
HALFJAARREKENING	10
Balans	10
Winst- en Verliesrekening	11
Kasstroomoverzicht	12
Toelichting	13
Algemeen.....	13
Waardering activa en passiva.....	13
Grondslagen van de resultaatbepaling.....	13
Berekening Netto Vermogenswaarde per participatie.....	13
Risico's.....	13
Fund Governance.....	14
Stembeleid.....	14
Toelichting op de Balans	15
Toelichting op de Winst- en Verliesrekening	17
Overige gegevens	21
Voorstel resultaatbestemming.....	21
Belangen directie van de beheerder en Raad van Toezicht.....	21
Gebeurtenissen na balansdatum.....	21
Accountantscontrole.....	21
Bijlage(n)	
Overzicht portefeuille	22

Beleggingsfonds Hoofbosch

Algemene Informatie

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.
Nieuwe Gracht 23
2011 NC HAARLEM
www.hoofbosch.nl

Directie
M.T.M. van Winden MBA
Mr. R.J. Engels

Raad van Toezicht
Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (voorzitter)
Dr. P.M.L. Frentrop

Toezichthouder

Autoriteit Financiële Markten
Vijzelgracht 50
1017 HS AMSTERDAM

Bewaarder

SGG Depository B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA AMSTERDAM
www.sgggroup.com

Directie
Mr. drs. H.M. van Dijk

Accountant

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.
Rivium Promenade 200
2909 LM CAPELLE AAN DEN IJSSEL

Adviseur compliance

Van de Kamp & Co B.V.
Mr. R. van de Kamp

Postadres

De Grote Voskuil Capital B.V.
Nieuwe Gracht 23
2011 NC HAARLEM
www.hoofbosch.nl

Beleggingsfonds Hoofbosch**Kerngegevens**

	30-06-16	31-12-15	31-12-14	31-12-13	31-12-12
Aantal uitstaande participaties	897.610	876.566	761.161	673.932	515.168
Participatiewaarde (€)	163,0111	156,2393	136,2380	124,0353	114,3364
Fondsvermogen (x € 1.000)	146.320	136.954	103.699	83.590	58.903
Hoogste koers (€)	163,0111	159,8793	136,2380	125,0232	116,0547
Laagste koers (€)	150,6055	136,2380	122,8408	116,6959	106,1071
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	4,33%	14,68%	9,84%	8,48%	7,33%
Lopende Kosten Ratio (%) *	0,85%	1,78%	1,70%	1,74%	1,86%
Total Costs Ownership ** inclusief prestatievergoeding (%)	1,17%	3,04%	2,47%	2,48%	2,41%

* De TER is als kostenratio, uit hoofde van Europese wet- en regelgeving, vervangen door de LKR. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar pagina 18 van dit verslag. In de berekening van de LKR wordt de prestatievergoeding buiten beschouwing gelaten. De vergelijkende cijfers zijn niet herrekend naar de definitie van de gewijzigde kostenratio.

** De Total Costs of Ownership (TCO) definiëren wij als de Lopende Kosten Ratio (LKR), vermeerderd met de prestatievergoeding en de transactiekosten van koop en verkoop van effecten, plus de aan- en verkoopkosten van participaties die de belegger verkoopt, respectievelijk koopt.

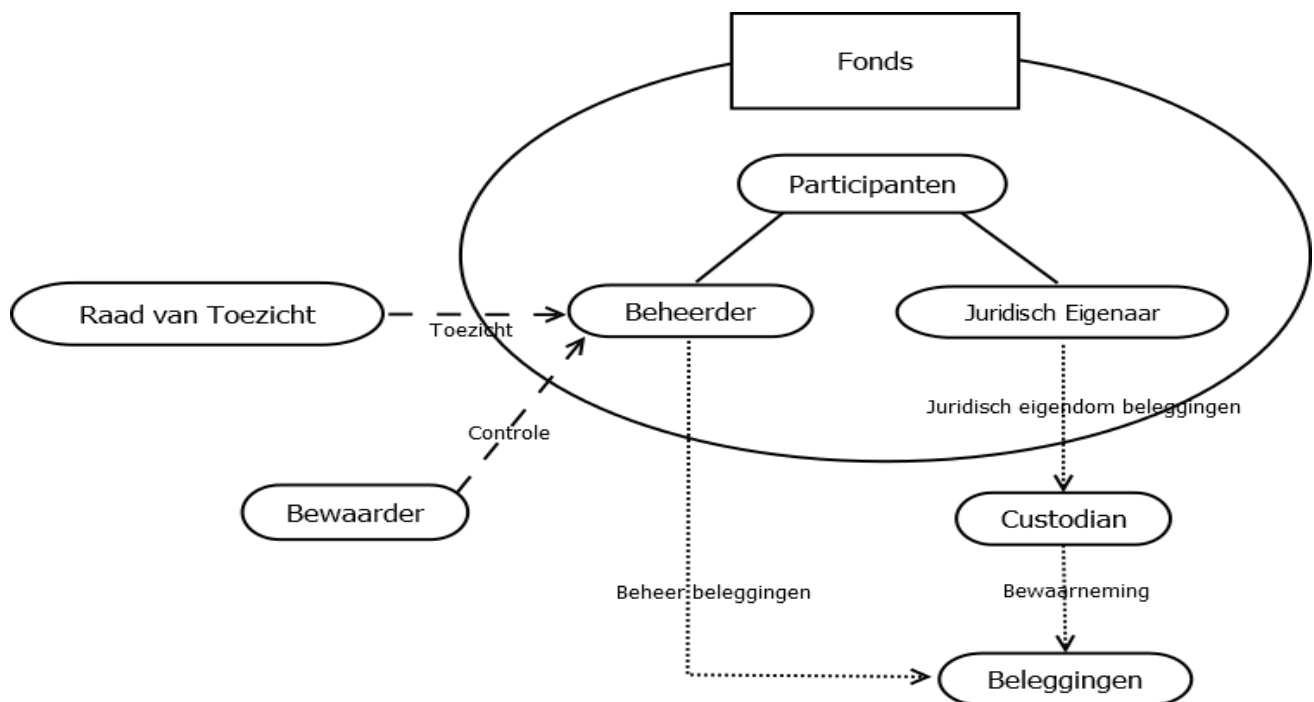
Beleggingsfonds Hoofbosch

Profiel

Algemeen

Beleggingsfonds Hoofbosch is opgericht op 1 augustus 2006. Het fonds is een open end fonds voor gemene rekening. Het fonds is niet genoteerd op een effectenbeurs. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon maar een vermogen dat is gevormd krachtens een overeenkomst tussen de beheerder, de juridisch eigenaar en elk van de participanten. Deze overeenkomst regelt het beheer en de bewaarneming van de activa en passiva die voor rekening en risico van de participanten zijn verworven/aangegaan door het fonds. Omdat het fonds geen rechtspersoonlijkheid heeft, is de juridisch eigenaar de juridische eigenaar van de activa en passiva van het fonds. De beheerder beheert het fonds en de bewaarder houdt ten behoeve van de participanten toezicht op de naleving van het prospectus. De beleggingen worden aangehouden op een of meer rekeningen bij de custodian. De Raad van Toezicht is ingesteld door de beheerder en houdt, in het belang van de participanten, toezicht op de beheerder. De beheerder raadpleegt de Raad van Toezicht als klankbord en adviseur.

Dit kan schematisch als volgt worden weergegeven:



Beleggingsfonds Hoofbosch

Uitgifte / Inkoop participaties

Het fonds is verplicht om, tenzij zich bijzondere omstandigheden voordoen, maandelijks (op een transactiedag) participaties uit te geven of in te kopen tegen de netto vermogenswaarde (NVW) van de participaties (plus of minus een opslag of afslag).

Er kan voor een minimum bedrag van € 100.000 worden deelgenomen in het fonds, vervolgstortingen dienen minimaal € 5.000 te bedragen. Bij de start van het fonds zijn participaties uitgegeven met een netto vermogenswaarde van € 100. De participaties van een participant vormen één ondeelbaar geheel en kunnen niet gesplitst worden in meerdere deelnemingen, ook niet als gevolg van het overlijden van een participant/natuurlijk persoon. De omvang van het fonds kan fluctueren door toe- en uittredingen, koersresultaten, opbrengsten en kosten.

Het fonds kan participaties uitgeven en inkopen. Verzoek om uitgifte en inkoop kunnen worden gedaan aan de beheerder.

Een verzoek tot uitgifte van participaties dient de administrateur uiterlijk vijf (5) werkdagen voorafgaande aan de beoogde transactiedag te hebben bereikt. Voor het verzoek moet gebruik gemaakt worden van een speciaal formulier, dat verkrijgbaar is via de website en bij de beheerder. Het verzoek tot toekenning dient het bedrag in € te vermelden waarvoor toekenning wordt verzocht. Een verzoek tot inkoop dient de beheerder uiterlijk tien (10) werkdagen voorafgaande aan de gewenste transactiedag te hebben bereikt. Voor het verzoek moet gebruik gemaakt worden van een speciaal formulier, dat verkrijgbaar is via de website en bij de beheerder.

Vergunning AFM

De beheerder beschikt sedert 12 april 2012 over een vergunning voor het fonds als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 sub a van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds en de beheerder staan derhalve onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). Per 22 juli 2014 is deze vergunning van rechtswege omgezet naar een AIFMD vergunning (zie pagina 9).

Beleggingsbeleid

Het fonds belegt hoofdzakelijk in aandelen van solide ondernemingen en obligaties van betrouwbare overheden. Daarnaast kan een gering percentage van de beleggingen worden aangehouden in goud. Het feit dat het fonds spaarzaam mutaties aanbrengt in de portefeuille – een zogenaamde “buy and hold strategy” – leidt ertoe dat het resultaat op termijn slechts in beperkte mate door transactiekosten wordt gedrukt.

Doelstelling

Het fonds heeft als doelstelling het op termijn laten groeien van vermogen tegen een aanvaardbaar risico. Het fonds streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn (10 tot 15 jaar) van minimaal 7% per jaar, na aftrek van alle kosten.

Stijl

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op een verkenning van macro-economische trends en een gedetailleerde analyse van individuele ondernemingen. Het fonds concentreert zich daarbij op de zeer lange termijn. Het resultaat is een selectie van alleen die aandelen en obligaties die worden gekarakteriseerd door een combinatie van hoog rendement, goede vooruitzichten, gezonde financiële positie, beperkt risico en een extreem lange staat van dienst. Vooral aan deze laatste voorwaarde voldoen wereldwijd slechts een beperkt aantal ondernemingen en overheden. Deze selectie vormt de kern van de beleggingsportefeuille. Wat betreft aandelen zal op deze manier worden belegd in doorgaans 10 tot 20 door de beheerder geselecteerde solide ondernemingen. Er is plaats voor een beperkt percentage – na waardevermeerdering maximaal 30% – “specials” (small caps, turn arounds, overnamekandidaten etc.). Daarnaast kan een gering percentage van de beleggingen worden aangehouden in goud.

Het fonds behoudt zich het recht voor om, indien marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, uitsluitend cash aan te houden. Verder zal het beperkt gebruik kunnen maken van effectenkrediet. Dit alleen ter verhoging van het rendement, dan wel beperking van risico's.

Risicoprofiel

Potentiële beleggers in het fonds worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan het beleggen in het fonds financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goede nota te nemen van de volledige inhoud van het prospectus en zo nodig onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risico's. De waarde van een participatie in het fonds kan fluctueren. Het is mogelijk dat participanten minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Voor een gedetailleerde uiteenzetting van de risico's waaraan het fonds is blootgesteld wordt verwezen naar de toelichting bij dit jaarverslag. Voor een meer gedetailleerde profielschets wordt naar het prospectus verwezen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Resultaat

In de periode van 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016 is de koers van één participatie van het fonds gestegen van € 156,2393 naar € 163,0111, een procentuele stijging van 4,33%. De laagste netto vermogenswaarde per participatie die tussentijds bereikt werd, was € 150,6055 op 29 februari 2016 en de hoogste netto vermogenswaarde per participatie die tussentijds bereikt werd, was € 163,0111 op 30 juni 2016. Het totaal aantal uitstaande participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 876.566 en per 30 juni 2016 897.610.

Directie van de beheerder

De directie van de beheerder bestaat uit de heren M.T.M. van Winden MBA en mr. R.J. Engels.

M.T.M. van Winden (1957)

Martien van Winden heeft een MBA van de Universiteit Nijenrode. Hij is ruim 35 jaar actief als belegger en bekleedde op dat terrein directiefuncties bij o.a. Robeco en Theodoor Gilissen Bankiers. In 2000 publiceerde hij, op de top van de beursbuis, zijn bestseller over de Nederlandse economische geschiedenis "Rijk Blijven". In dit boek waarschuwde hij voor het irrationele kuddegedrag van beleggers en pleitte hij voor een ruil van aandelen in obligaties. In 2001 volgde "Nederland De schatkist van Europa", over het wel en wee van de Europese eenwording en de introductie van de euro. Toen al waarschuwde hij voor het gevaar van het "euro-experiment". In 2003 publiceerde hij, samen met dr. Marius Rietdijk, een studie over scenarioplanning: "Slag om de toekomst". In 2010 verscheen zijn nieuwste boek "De Financiële Canon van Nederland". Van Winden is gastdocent strategisch Management aan de Vrije Universiteit, Universiteit van Amsterdam, Erasmus Universiteit Rotterdam en opleidingscentrum De Baak. Hij is lid van de Accreditatiecommissie van DSI (Dutch Securities Institute).

R.J. Engels (1958)

Robbert-Jan Engels studeerde rechten aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en bekleedde diverse consultancy- en directiefuncties bij onder meer ingenieursbureau Arcadis. Nadien was hij directeur-eigenaar van Fiscaal Raadhuis, een fiscaal adviesbureau voor onder meer de lokale overheid. Van 1986 tot 2005 was hij beheerder en administrateur van een familiebeleggingsfonds. In 2006 richtte hij met Martien van Winden Beleggingsfonds Hoofbosch op.

Raad van Toezicht

De beheerder heeft een Raad van Toezicht die:

- (i) er op toe ziet dat de beheerder zich houdt aan het bepaalde in het prospectus;
 - (ii) de beheerder (gevraagd en ongevraagd) met raad terzijde zal staan;
 - (iii) door de beheerder geraadpleegd wordt als kritisch en deskundig klankbord over strategische beleggingsbeslissingen.
- Bij de vervulling van zijn taak richt de raad zich op het belang van de participanten.

Samenstelling

De Raad van Toezicht bestaat uit de heren Prof. Dr. M. van Nieuwkerk en Dr. P.M.L. Frentrop.

Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (voorzitter)

Voormalig topman van De Nederlandsche Bank N.V., thans onder meer hoogleraar aan de Universiteit Nijenrode en commissaris bij diverse financiële instellingen. In 2005 publiceerde hij "Hollands Gouden Glorie" waarin de economische en financiële kracht van Nederland door de eeuwen heen wordt beschreven. In 2007 publiceerde hij "Bubbels", ter gelegenheid van 20 jaar beurskrach van 1987, een historisch overzicht van de belangrijkste bubbels, van de Tulpenmanie tot de internetbubbel van 2000. In 2009 publiceerde hij "De Wisselbank", ter gelegenheid van de oprichting van de Amsterdamse Wisselbank 400 jaar geleden. In 2014 verscheen in een speciale editie van Elsevier zijn toplijst "Onze oudste bedrijven", een inventarisatie van 1.260 Nederlandse ondernemingen die nog steeds actief zijn.

Dr. P.M.L. Frentrop

Voormalig hoogleraar Corporate Governance & Capital Markets aan Nijenrode Business Universiteit, bestuurder van onder meer de stichting Nederlands Governance Genootschap, de stichting ING Aandelen, de stichting Investor Claims Against Fortis, de stichting FORsettlement; lid van de raad van toezicht van het pensioenfonds Architectenbureaus. Schrijver van de boeken "Het jaar 1759, een doorsnede van de Verlichting" (2014), "De geschiedenis van Corporate Governance" (2013) en "Tegen het Idealisme, een biografie van Pierre Vinken" (2007).

Beleggingsfonds Hoofbosch

Bewaarder

SGG Depository B.V. is de AIFMD bewaarder van het fonds. De belangrijkste taken en bevoegdheden van de bewaarder zijn :

- bewaarneming van de financiële instrumenten van het fonds als bedoeld in artikel 21 lid 8 a AIFMD;
- verifiëren van de eigendomsverkrijging van de overige activa als bedoeld in artikel 21 lid 8 b AIFMD en deze correct registreren;
- controle of de beheerder zich houdt aan het in het prospectus verwoorde beleggingsbeleid;
- controle of de kasstromen van het fonds verlopen volgens het bepaalde in de toepasselijke regelgeving en het prospectus;
- controle of bij transacties met betrekking tot activa van het fonds de tegenprestatie binnen de gebruikelijke termijnen aan het fonds wordt voldaan;
- controle of de berekening van de netto vermogenswaarde van de participaties geschiedt volgens de toepasselijke regelgeving en het prospectus;
- controle of participanten bij uitgifte het juiste aantal participaties ontvangen en of er bij inkoop en uitgifte correct wordt afgerekend.

Administrateur

SGG Financial Services B.V., de administrateur, voert onder andere de financiële- en beleggingsadministratie van het fonds. Daarnaast berekent de administrateur de netto vermogenswaarde van de participaties en houdt het participantenregister bij.

Het voeren van de administratie van beleggingsfondsen behoort tot de kernactiviteiten van de administrateur.

Op grond van de tussen de administrateur en de beheerder gesloten administratieovereenkomst is de administrateur, onder supervisie van de beheerder, verantwoordelijk voor:

- het onderhouden van het register van participanten;
- de administratieve verwerking van uitgifte en inkoop van participaties;
- het voorbereiden van en het voeren van de beleggingsadministratie en de financiële administratie van het fonds;
- het periodiek berekenen van de netto vermogenswaarde van het fonds en van de participaties;
- het uitbetalen van vergoedingen en onkosten.

Fiscale positie van het fonds

Vennootschapsbelasting

Het fonds is "fiscaal transparant" voor de Nederlandse vennootschapsbelasting, als gevolg waarvan het fonds niet onderworpen is aan de Nederlandse vennootschapsbelasting. De door het fonds ontvangen opbrengsten uit beleggingen worden vanuit Nederlands fiscaal perspectief rechtstreeks bij de participanten in de belastingheffing betrokken.

Dividendbelasting

Uitkeringen door het fonds zijn niet onderworpen aan inhouding van Nederlandse dividendbelasting. Op opbrengsten die door het fonds zijn ontvangen uit in Nederlandse gevestigde vennootschappen (vanaf 2012 ook uit bepaalde coöperaties) kan dividendbelasting worden ingehouden. Omdat dergelijke opbrengsten voor de Nederlandse belastingwetgeving worden toegerekend aan de participant, heeft deze mogelijk recht op verrekening of teruggaaf van de ingehouden dividendbelasting, mits de participant de uiteindelijk gerechtigde tot de opbrengsten is.

Buitenlandse bronbelasting

Op opbrengsten die door het fonds zijn ontvangen uit buitenlandse beleggingen kan in het desbetreffende land bronbelasting zijn ingehouden. De bronbelasting kan mogelijk ten behoeve van de participant verminderd worden indien een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting van toepassing is op de uitgekeerde opbrengsten en de participant ook in het buitenland in aanmerking komt voor de voordelen van het betreffende belastingverdrag. De resterende bronbelasting op het niveau van de genoemde onderliggende buitenlandse beleggingen van het fonds zal, indien genoemd belastingverdrag toepassing vindt, als volgt verrekend kunnen worden: bij de in Nederland gevestigde particuliere participant met de in de betreffende box verschuldigde inkomstenbelasting, eventueel bij de in Nederland gevestigde vennootschapsbelastingplichtige participant met de verschuldigde vennootschapsbelasting. Participanten ontvangen, ten behoeve van de fiscale aangifte, na afloop van het jaar een overzicht waarop de over hun participaties ingehouden dividendbelasting staat vermeld.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Verslag van de beheerder

Eerste halfjaar 2016

Europese en Amerikaanse beurzen sloten de eerste helft van 2016 nagenoeg onveranderd af. Ook de Amerikaanse dollar en Zwitserse frank veranderden nauwelijks in koers t.o.v. de euro. Wel schoot de prijs van goud omhoog en daalde de Europese rente naar een diepterecord. De olieprijs herstelde fors naar circa \$50 voor Brent olie. En tot slot is de Brexit inmiddels een feit. De koers van een participatie in Hoofbosch daalde in januari en februari als gevolg van berichten over groeivertraging in China, de lagere olieprijs en onrust in het Midden-Oosten. Later maakten ook het naderende Brexit-referendum en de vluchtelingencrisis in Europa beleggers zenuwachtig. Uiteindelijk was het resultaat van beleggingsfonds Hoofbosch in de eerste jaarthelft positief dankzij onze gunstige aandelenselectie. De waarde van een participatie steeg van € 156,24 eind vorig jaar naar € 163,01 per 30 juni (hoogste koers ooit).

Dividend

Zoals door ons vaak betoogd leveren dividenden op termijn een groot aandeel in de totale opbrengsten van aandelen op lange termijn. The Economist van 23 januari jl. citeerde een studie van de London Business School, waarin wordt aangetoond dat vanaf 1900 bijna 70% van de totale opbrengst wordt gegenereerd door het herbeleggen van dividend. Slechts 30% wordt gegenereerd door koerswinst. Dat onderbouwt ook onze stelling dat het via allerlei beeldschermen volgen van koersen op zich een leuk tijdverdrijf is, maar dat dit niet wezenlijk bijdraagt aan een solide lange termijnresultaat. Het bestuderen en selecteren van bedrijven op basis van lange termijn dividendstromen, is daarentegen o.i. cruciaal voor het behalen van een op termijn bovengemiddeld resultaat. The Economist besluit het artikel met: "Slimme beleggers kijken niet alleen naar denkbeeldige winsten (welke een hogelijk subjectieve maatstaf kunnen zijn), maar naar de koude, harde cash die bedrijven naar buiten schieten."

Zwitserland

We hebben één van onze favoriete beleggingslanden, Zwitserland, vaak bewierookt. Het land wordt vrijwel geheel omsingeld door Europese lidstaten, maar maakt zelf geen deel uit van de EU en heeft nog altijd een eigen munt, de Zwitserse frank. Verder is het géén lid van de NAVO en is het pas in 2002 toegetreten tot de Verenigde Naties. Wel maakt Zwitserland deel uit van de Europese Vrijhandelsassociatie. De EVA is een handelsblok waarin de samenwerking veel minder ver gaat dan in de EU. Zo is er geen politieke samenwerking tussen de lidstaten en vormen de deelnemende landen ook geen douane-unie. De Zwitsers vragen zich met enige regelmaat af wat het nut is van een EU-lidmaatschap. M.a.w.: waarom je onderwerpen aan dwingende Europese regelgeving, in ruil voor minieme democratische invloed op de totstandkoming van die regelgeving. Je zou zelfs de stelling kunnen verdedigen, zoals jaren terug gesuggereerd in De Volkskrant, dat "Zwitserland erin slaagt om meer invloed uit te oefenen dan Nederland op het Europese regelgevingsproces. Precies omdat de EU geen zeggenschap over niet-lid Zwitserland heeft en de Zwitsers dus ook nergens toe kan dwingen." Martin Schulz, de voorzitter van het Europees Parlement, heeft in dit kader Zwitserland weleens een potentiële bedreiging voor de EU genoemd. Nu de Brexit een feit is en het verdrag met de Oekraïne door ons land in een referendum is verworpen, is het goed het Zwitserse voorbeeld in het achterhoofd te houden. Het feit dat Zwitserland geen lid is van de EU doet vermoeden, als we de gangbare redenering van anti-Brexit politici volgen, dat het slecht gaat met de Zwitserse economie. Maar juist het tegendeel is waar. Zwitserland heeft met afstand de sterkste economie van Europa! Een paar indicatoren: werkloosheid 4%, rente negatief, géén begrotingstekort, staatsschuld 34%, hoge pensioenreserves, hoog overschot handelsbalans en lopende rekening enz.

Brexit

Wij menen dat de landen van Europa te verschillend zijn om tot een hechte politieke eenheid te komen. Samenwerking op een aantal deelgebieden is het hoogst haalbare. Initiatieven die ver boven het eigenbelang uitstijgen zullen nu en in de toekomst tot grote weerstand leiden en het bestaan van de EU ter discussie stellen. Zonder daarover een waardeoordeel uit te spreken, hebben wij hier altijd voor gewaarschuwd. Wij nemen deze constatering dan ook altijd nadrukkelijk mee in onze scenario-analyses. Voor ons is de Brexit dan ook niet meer dan een lang verwachte proteststem van een bevolkingsgroep voor wie de EU te ondoorzichtig is geworden. Die onvrede is recent in het VK door markante politici als Nigel Farage en Boris Johnson vakkundig gemobiliseerd. Beangstigend, wij kiezen hier een voorzichtige omschrijving, is wel het feit dat regeringsleiders, centrale banken, institutionele beleggers etc., niet of nauwelijks op een Brexit bleken te zijn voorbereid. Zo hebben onze pensioenfondsen in de weken na de Brexit weer vele miljarden in rook zien opgaan.

Beleggingsfonds Hoofbosch

SUN-landen

In het Financieele Dagblad van 4 juni jl. publiceerde Mathijs Bouman een 'Ranglijst der ranglijsten.' Als landen worden beoordeeld aan de hand van vijf toonaangevende ranglijsten voor o.m. internationale concurrentie, innovatie en onderwijs, staat Zwitserland op nr. 1, Nederland op nr. 2 en de VS op nr. 3. Dat zijn precies de drie landen waar Hoofbosch zich op concentreert en die wij de SUN-landen noemen (Switzerland, USA en The Netherlands). M.a.w.: deze lijstjes zijn voor ons een extra argument om met onze beleggingen op de SUN-landen te blijven focussen. Op de ranglijst der ranglijsten staat Duitsland op nr. 8 en het VK staat niet eens bij de top 10. Wat ons betreft al genoeg reden om deze landen niet in ons beleggingsuniversum op te nemen.

Risico's en risicobereidheid

In de toelichting op de halfjaarrekening wordt in de paragraaf Risico's een uiteenzetting gegeven van de belangrijkste risico's verbonden aan beleggen in Beleggingsfonds Hoofbosch. Deze risico's worden door de beheerder in acht genomen en geaccepteerd bij de invulling van het beleggingsbeleid. Voor een gedetailleerde weergave van het beleggingsbeleid waarin tevens de mate van risicobeheersing en -bereidheid aan de orde komt, wordt verwezen naar het prospectus.

Mutaties

In de eerste helft van 2016 zijn de instromende gelden vooral aangewend om een aantal solide waarden in portefeuille uit te breiden. Daarnaast is een initieel belang opgebouwd in een nieuw solide aandeel: het Amerikaanse General Mills.

AO / IC verklaring

De beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ('BGfo'). De beheerder heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor het fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. Ook hebben wij als beheerder niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

AIFMD

De beheerder voldoet aan de eisen voortvloeiende uit de Alternative Investment Fund Managers Directive ('AIFMD'). SGG Depositary B.V. is de AIFMD bewaarder. Met de adviseur compliance zijn afspraken gemaakt over de samenwerking onder het nieuwe AIFMD-regime. Diens advisering zal zich nadrukkelijker dan voorheen uitstrekken over het onderdeel risicobeheer.

Gedragscodes

In de toelichting op de halfjaarrekening wordt in de paragraaf Fund Governance nader uiteengezet op welke wijze de beheerder invulling geeft aan het voldoen aan van toepassing zijnde gedragscodes.

Haarlem, 5 augustus 2016

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Bewaarder

SGG Depositary B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Balans per 30 juni 2016

(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	30-06-16		31-12-15	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN	1				
Aandelen		133.169		122.711	
Vastrentende waarden		10.305		9.877	
Overige beleggingen		2.528		2.079	
			146.002		134.667
VLOTTENDE ACTIVA					
Vorderingen en overlopende activa	2	429		424	
Liquide middelen	3	2.684		3.541	
			3.113		3.965
TOTAAL ACTIVA			149.115		138.632
PASSIVA					
FONDSVERMOGEN	4	146.320		136.954	
			146.320		136.954
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van toetredingen		2.120		1.252	
Nog te betalen bedragen	5	675		426	
			2.795		1.678
TOTAAL PASSIVA			149.115		138.632

Beleggingsfonds Hoofbosch**Winst- en Verliesrekening**

Over de periode 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-16 / 30-06-16		01-01-15 / 30-06-15	
		EUR	EUR	EUR	EUR
BATEN					
Opbrengsten uit beleggingen	6	1.887		1.516	
Waardeveranderingen	7	5.777		13.149	
Overige opbrengsten	8	28		110	
			7.692		14.775
LASTEN					
Prestatievergoeding	9	403		1.225	
Beheervergoeding	9	954		815	
Kosten bewaarder	9, 11	33		29	
Overige kosten	9, 11	186		172	
			1.576		2.241
RESULTAAT			6.116		12.534
BESTEMMING VAN HET RESULTAAT					
Fondsvermogen			6.116		12.534

Beleggingsfonds Hoofbosch**Kasstroomoverzicht**

Over de periode 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-16 / 30-06-16		01-01-15 / 30-06-15	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Resultaat			6.116		12.534
Waardeveranderingen		(5.777)		(13.149)	
			<u>(5.777)</u>		<u>(13.149)</u>
Naar kasstromen herleid resultaat			<u>339</u>		<u>(615)</u>
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(5.500)		(14.862)	
Verkopen		-		8.142	
Mutatie kortlopende vorderingen		(5)		(30)	
Mutatie kortlopende schulden		1.117		1.788	
			<u>(4.388)</u>		<u>(4.962)</u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			<u>(4.049)</u>		<u>(5.577)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
Saldo toe- en uittreding:					
Toetredingen		4.448		15.946	
Uittredingen		(1.198)		(7.017)	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			<u>3.250</u>		<u>8.929</u>
Netto Kasstroom			<u>(799)</u>		<u>3.352</u>
Koers- en omrekeningsverschillen			(58)		(345)
Mutatie geldmiddelen			<u>(857)</u>		<u>3.007</u>
Geldmiddelen per aanvang periode			3.541		1.700
Geldmiddelen per einde periode			2.684		4.707
Toename / (afname) geldmiddelen			<u>(857)</u>		<u>(1.244)</u>

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting

Algemeen

Beleggingsfonds Hoofbosch is een fonds voor gemene rekening met een open-end karakter en is gevestigd te Haarlem.

De (half)jaarrekening is opgesteld conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Alle bedragen luiden in euro's, tenzij anders vermeld.

Waardering activa en passiva

De waardering van activa en passiva vindt als volgt plaats:

- beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de meest recente officiële beurskoers (slotkoers) van de waarderingsdag (of, als een effectenbeurs dan gesloten was, de daaraan voorgaande dag waarop de betreffende effectenbeurs was geopend);
- liquide middelen en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn worden gewaardeerd op nominale waarde;
- alle overige beleggingen worden, bij afwezigheid van een beurskoers, door de beheerder gewaardeerd op basis van in het maatschappelijk verkeer aanvaardbaar geachte waarderinggrondslagen ("fair value");
- activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar € tegen de wisselkoers op de waarderingsdag;
- overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Grondslagen van de resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald door de rente-inkomsten, (ontvangen) dividenden en waardeveranderingen in koersresultaten te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten. De contante dividenden worden verantwoord op datum van vaststelling. Bedrijfskosten (beheervergoeding, rentelasten en overige bedrijfskosten) worden ten laste van het resultaat gebracht in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben. De transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs van de betreffende beleggingen. Na de aankoop worden deze kosten bij de eerste waardering tegen marktwaarde in de waardeveranderingen van beleggingen ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Bij verkoop van beleggingen worden de verkoopkosten op eenzelfde wijze in de waardeveranderingen van beleggingen verwerkt.

Berekening Netto Vermogenswaarde per participatie

De netto vermogenswaarde per participatie in € wordt iedere eerste werkdag van de maand berekend door de administrateur en vastgesteld door de beheerder, op basis van de slotkoersen van de laatste beursdag van de voorgaande maand. Dit geschiedt door de waarde van de activa, inclusief saldo van baten en lasten, verminderd met de verplichtingen, te delen door het aantal uitstaande participaties. Bij de vaststelling van deze waarde zal rekening worden gehouden met vooruitbetaalde kosten, verschuldigde (maar nog niet betaalde) kosten, een reservering voor prestatievergoedingen, nog te ontvangen rente en andere vergoedingen.

Risico's

De participant kan niet meer kwijtraken dan zijn inleg.

De belangrijkste risico's verbonden aan beleggen in het fonds zijn de volgende:

Koersrisico

Aan het beleggen in participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de netto vermogenswaarde van het fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat participanten niet hun volledige inleg zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het fonds.

Valutarisico's

Het fonds dekt valutaposities niet af. Beleggingen anders dan in € kunnen hierdoor fluctuaties in de netto vermogenswaarde van het fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken.

Risico dat investeringen zich niet ontwikkelen zoals verwacht

Het fonds streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn van 7% per jaar, na aftrek van alle kosten. Er bestaat echter geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Er kan ook geen enkele garantie worden gegeven dat analyses van de beheerder van verwachte ontwikkelingen op korte of langere termijn juist zijn.

Systeemrisico

Gebeurtenissen in de wereld of activiteiten van één of meer grote partijen in de financiële markten kunnen leiden tot een verstoring van het normale functioneren van de financiële markten. Hierdoor zouden grote verliezen kunnen ontstaan ten gevolge van door die verstoring verwezenlijkte liquiditeits- en tegenpartijrisico's.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Risico's van algemene economische en politieke aard

Beleggingen van het fonds zijn onderhevig aan risico's van algemene economische aard zoals afname van economische activiteit, stijging van de rente, inflatie en stijging van grondstofprijzen. Ook kan de waarde van beleggingen van het fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en terroristische activiteiten.

Concentratierisico

Omdat er slechts geïnvesteerd zal worden in ongeveer 10 tot 20 ondernemingen kan dit leiden tot sterkere schommelingen in de netto vermogenswaarde van het fonds dan wanneer er meer gespreid zou worden belegd. Door de strategie van het fonds kan het rendement van het fonds significant afwijken van de wereldaandelenindex. Hierdoor ontstaan specifieke risico's die tot uitdrukking kunnen komen in aanzienlijke verschillen in de performance van het fonds en de wereldaandelenindex, zowel in positieve als in negatieve zin.

Inflatierisico

Dit is het risico dat de koopkracht van het door de participant in het fonds belegde bedrag afneemt als gevolg van geldontwaarding.

Risico van beperkte inkoopmogelijkheid

Participaties kunnen alleen worden overgedragen aan het fonds. Het fonds is in beginsel slechts één keer per maand, op een transactiedag, gehouden om participaties in te kopen, waarbij geldt dat de beheerder onder bepaalde omstandigheden gerechtigd is inkoop op te schorten of inkoopverzoeken slechts gedeeltelijk te honoreren (zie hiervoor paragraaf 12: "Inkoop van participaties" van het prospectus).

Liquidatierisico

Dit is het risico dat een belang niet tijdig tegen een redelijke prijs verkocht kan worden.

Tegenpartijrisico

Het risico bestaat dat een uitgevende instelling of tegenpartij in gebreke blijft bij de nakoming van zijn verplichtingen. De beheerder zal dit risico beperken door zaken te doen met gerenommeerde partijen.

Risico verlies van in bewaring gegeven activa

In geval van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarder bestaat het risico van verlies van in bewaring gegeven activa.

Afwikkelingsrisico

Dit is het risico dat afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet tijdig of niet zoals verwacht plaatsvindt.

Risico van (fiscale) wetswijzigingen

Dit is het risico dat de fiscale behandeling van het fonds in negatieve zin wijzigt of dat andere regelgeving tot stand komt die een negatieve invloed heeft op het fonds en/of haar participanten.

Fund Governance

De beheerder past een aantal principes toe ter waarborging van een integere uitoefening van het bedrijf en een zorgvuldige dienstverlening (als bedoeld in de artikelen 4:11, 4:14 en 4:25 van de Wet op het financieel toezicht). Deze principes zijn vooral gericht op de bescherming van de belangen van de beleggers in het fonds (de "Participanten") en het zoveel mogelijk beperken van belangenconflicten. Over de wijze van naleving van de op deze principes gebaseerde regels en procedures (de "Fund Governance") wordt geadviseerd door Van de Kamp & Co B.V., een van de beheerder onafhankelijke partij (de "Adviseur compliance"). Voor een uiteenzetting van deze fund governance principes wordt verwezen naar het betreffende document op de website van de beheerder.

Stembeleid

In beginsel zal de beheerder gebruik maken van de bij de door het fonds gehouden aandelen behorende stemrechten. Daarbij zal de beheerder het stemrecht op zodanige wijze gebruiken dat dit bevorderlijk is voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van het fonds.

Beleggingsfonds Hoofbosch**Toelichting op de Balans**

Bedragen x € 1.000

	30-06-16	31-12-15
1. Beleggingen		
Stand begin verslagperiode	134.667	102.487
Aankopen	5.500	24.554
Verkopen	-	(9.667)
Waardeveranderingen van beleggingen	5.835	17.293
Stand einde verslagperiode	<u>146.002</u>	<u>134.667</u>

	Boekwaarde 31-12-15	Aankopen	Verkopen	Koersresultaat	Boekwaarde 30-06-16
Aandelen	122.711	5.500	-	4.958	133.169
Vastrentende waarden	9.877	-	-	428	10.305
Overige beleggingen (goud)	2.079	-	-	449	2.528
Totaal	134.667	5.500	-	5.835	146.002

	30-06-16	31-12-15
Samenstelling beleggingen per balansdatum		
Aandelen	133.169	122.711
Vastrentende waarden	10.305	9.877
Overige beleggingen (goud)	2.528	2.079
Totaal	<u>146.002</u>	<u>134.667</u>

	30-06-16	31-12-15
2. Vorderingen en overlopende activa		
Nog te ontvangen dividend	-	168
Nog te ontvangen buitenlandse bronbelasting	182	80
Nog te ontvangen interest	247	172
Nog te ontvangen van Beheerder	-	4
Totaal vorderingen en overlopende activa	<u>429</u>	<u>424</u>

	30-06-16	31-12-15
3. Liquide middelen		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
ABN AMRO Bank N.V.	1.620	3.517
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	1.064	24
Totaal liquide middelen	<u>2.684</u>	<u>3.541</u>

Beleggingsfonds Hoofbosch**Toelichting op de Balans**

Bedragen x € 1.000

4. Fondsvermogen

	30-06-16	31-12-15
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:		
Fondsvermogen begin verslagperiode	136.954	103.699
Toetredingen	4.448	27.072
Uittredingen	(1.198)	(9.454)
Saldo baten en lasten	6.116	15.637
Fondsvermogen einde verslagperiode	<u>146.320</u>	<u>136.954</u>

4.1 Aantal participaties

Stand per begin verslagperiode	876.566	761.161
Toetredingen	28.775	177.695
Uittredingen	(7.731)	(62.290)
Stand per einde verslagperiode	<u>897.610</u>	<u>876.566</u>

4.2 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	30-06-16	2015	2014
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	146.320	170.209	103.699
Aantal uitstaande participaties (stuks)	897.610	876.566	761.161
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	163,0111	156,2393	136,238

5. Kortlopende schulden

Beheerder	567	266
Administrateur / bewaarder	28	29
Accountant	24	23
Overige schulden	56	108
Totaal kortlopende schulden	<u>675</u>	<u>426</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

Bedragen x € 1.000

6. Opbrengsten uit beleggingen

Dividend / Couponrente

Hieronder worden de in de verslagperiode genoten dividenden (bruto 2.081 onder aftrek van bronbelasting ad. 339 bedraagt de netto-opbrengst 1.741), interestbaten en -lasten (couponopbrengst obligaties ad. 145) verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Interest baten lopende rekening

De interestvergoeding over de banksaldi, deze bedraagt over de verslagperiode nihil.

7. Waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op beleggingen worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en verliesrekening.

		01-01-16 / 30-06-16	01-01-15 / 30-06-15
Gerealiseerde koerswinsten	Aandelen	-	1995
Gerealiseerde koersverliezen	Aandelen	-	-
Gerealiseerde valutawinsten	Aandelen	-	12
Gerealiseerde valutaverliezen	Aandelen	-	(11)
Gerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	-	199
Gerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	-	-
Ongerealiseerde koerswinsten	Aandelen	9.255	11.417
Ongerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(3.508)	(6.496)
Ongerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	480	59
Ongerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(62)	(369)
Ongerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	449	132
Ongerealiseerde valutaresultaten		(779)	6.556
		<u>5.835</u>	<u>13.494</u>
Koers- en omrekeningsverschillen (herwaardering van banksaldi, vorderingen/schulden in vreemde valuta)		(58)	(345)
		<u>5.777</u>	<u>13.149</u>

8. Overige Opbrengsten

Dit betreft de uit hoofde van toe- en uittredingen aan het fonds toekomende vergoedingen.

9. Kostenspecificatie

(eerste halfjaarperiode)	Werkelijk 2016 EUR	Prospectus** EUR	% Afwijking	Werkelijk 2015 EUR
A. Beheervergoedingen:				
- Beheervergoeding	954	1,400%	-	815
- Prestatievergoeding	403	PM	PM	1.225
B. Vergoeding bewaarder	33	0,048%	-	29
C. Vergoeding administrateur	27	0,060%	(0,01%)	24
D. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	55	0,130%	(0,03%)	50
E. Accountantskosten	11	0,016%	(0,00%)	12
F. Kosten toezicht	57	0,100%	(0,01%)	67
G. Andere kosten *	36	0,050%	0,00%	19
Totaal	<u>1.576</u>	<u>1,80%</u>	<u>(0,05%)</u>	<u>2.241</u>

* De beheerder streeft er naar dat de andere kosten, onvoorziene omstandigheden voorbehouden, niet meer dan 0,1% op jaarbasis van de gemiddelde netto vermogenswaarde van het fonds zullen bedragen. Het betreft hier o.a. de kosten van oproepen en houden van participantenvergaderingen, eventuele kosten voor juridisch en fiscaal advies en kosten voor aansluiting bij Dufas.

** Het betreft hier de geschatte procentuele kosten op jaarbasis volgens het prospectus bij een omvang van het fondsvermogen van € 100 miljoen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

9. Kostenvergelijking (toelichting)

De Lopende Kosten Ratio (LKR) komt over de verslagperiode 0,05% lager (werkelijk 0,85% ten opzichte van 1,80% / 2) uit dan in het prospectus geprognosticeerd bij een fondsvermogen van € 100 miljoen. Dit is het gevolg van het significant hogere gemiddeld fondsvermogen over de verslagperiode dan bij de prognose in het prospectus.

10. Toelichting kosten

Omloopfactor (PTR)

De omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Ratio (PTR), is een door de toezichthouder bepaalde indicator voor de omloopsnelheid van de activa. Deze is gedefinieerd als de som van de aan- en verkopen van beleggingen minus de som van de uitgifte en inkopen van participaties, gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds maal een factor van honderd. De PTR voor de periode 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016 is -/- 0,10% (eerste halfjaar 2015: 0,04%).

Berekening :

Beleggingen		Participaties		Saldo
Aankopen	5.500.446	Uitgifte	4.447.514	
Verkopen	-	Inkopen	1.197.770	
Som aan- en verkopen	<u>5.500.446</u>	Som uitgifte en inkopen	<u>5.645.284</u>	(144.837)
Gemiddelde intrinsieke waarde	137.979.443	PTR = (144.837) / 137.979443 * 100% = -/-0,10%.		

De negatieve PTR is te verklaren door het feit dat de mutaties in het fondsvermogen (toe- en uitredingen) per saldo hoger zijn dan de mutaties in de beleggingen (aan- en verkopen).

Lopende Kosten Ratio (LKR)

In de berekening van de lopende kostenratio worden de totale kosten die ten laste van het vermogen respectievelijk ten laste van het resultaat van het fonds worden gebracht, uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld fondsvermogen. Hierbij worden de kosten van beleggingstransacties, interestkosten, prestatievergoedingen, alsmede kosten welke verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers (voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen), buiten beschouwing gelaten. Het gemiddelde fondsvermogen wordt berekend op basis van de frequentie van de NVW berekeningsmomenten.

De totale kosten inclusief overige bedrijfslasten en exclusief prestatievergoeding bedragen € 1.172.746 over de periode 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016. De gemiddelde intrinsieke waarde, berekend conform de definitie van de LKR, van het fonds bedraagt € 137.979.443, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016 0,85% bedraagt (eerste halfjaar 2015 : 0,86%).

Indien ter illustratie de LKR berekend wordt op basis van de intrinsieke waarde per 30 juni 2016 bedraagt de LKR over de verslagperiode 0,80%.

Total Cost of Ownership (TCO)

Met Total Cost of Ownership (TCO) wordt een kostenmaatstaf bedoeld die de hoogte van alle kosten van de beleggingsdienstverlening voor de consument inzichtelijk maakt. Bij beleggen zijn niet alleen de kosten die de consument rechtstreeks aan de beleggingsonderneming betaalt relevant (de directe kosten). Ook de kosten die een consument betaalt bij het beleggen in een specifiek beleggingsproduct zoals een beleggingsfonds (de indirecte kosten), bepalen uiteindelijk het nettorendement van de beleggingsportefeuille. Een TCO bevat daarom zowel de directe als de indirecte kosten. Een TCO is daarmee niet hetzelfde als een all-in tarief, omdat een all-in tarief uitsluitend de directe kosten weergeeft.

De totale directe en indirecte kosten inclusief overige bedrijfslasten bedragen € 1.613.989. De gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds bedraagt € 137.979.443, zodat de TCO over de periode 1 januari 2016 t/m 30 juni 2016 1,17% bedraagt (eerste halfjaar 2015 : 2,02%). De TCO over de verslagperiode exclusief prestatievergoeding is 0,88% (eerste halfjaar 2015 : 0,99%).

Beleggingsfonds Hoofbosch

Transactiekosten

De brokerskosten en van toepassing zijnde beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 100% (vorig jaar 100%) van het totale transactievolume. Alleen eventuele aan- en verkooptransacties uit hoofde van corporate actions zijn zonder transactiekosten verantwoord. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen en maken deel uit van de TCO.

Transactiekosten (x € 1.000)	01-01-16 / 30-06-16	01-01-15 / 30-06-15
Transactiesoort		
Aandelen	10	44
Obligaties	-	1
	<u>10</u>	<u>45</u>

11. Resultaten per deelnemingsrecht*	30-06-16	2015	2014	2013	2012
Opbrengsten	2,13	3,05	2,83	2,47	2,74
Waardeveranderingen	6,44	18,83	11,73	7,96	6,77
Kosten **	(1,76)	(4,04)	(2,73)	(2,48)	(2,28)
	<u>6,81</u>	<u>17,84</u>	<u>11,83</u>	<u>7,95</u>	<u>7,23</u>

* in euro's, op basis van het aantal uitstaande participaties per ultimo verslagperiode.

** kosten betreft hier de totale lasten zoals verantwoord in de Winst- en Verliesrekening.

12. Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd door de beheerder van Beleggingsfonds Hoofbosch, De Grote Voskuil Capital B.V. De belangrijkste taken betreffen het ontwikkelen van beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het prospectus van Beleggingsfonds Hoofbosch. Voor de verrichte werkzaamheden ontvangt de beheerder een beheervergoeding ter hoogte van 0,11666% per maand, te berekenen over de intrinsieke waarde van het fonds op de waarderingsdag. Na afloop van elk kwartaal heeft de beheerder recht op een prestatievergoeding van 10% van het, conform de waarderingsgrondslagen vastgestelde, netto rendement boven de hurdle. De hurdle is een drempel voor de prestatievergoeding, bedraagt 1,75% per kwartaal en is cumulatief. Voor een nadere toelichting op de prestatievergoeding wordt verwezen naar het prospectus.

13. Uitvoering bewaardersactiviteiten

De bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het fonds en treedt uitsluitend op in het belang van de participanten. Voorts stelt de bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de beheerder passen in het beleggingsbeleid van het fonds volgens het prospectus. Vanaf 22 juli 2014 treedt SGG Depositary B.V. op als AIFMD Bewaarder onder de daaraan gestelde eisen en met de taken volgens de AIFMD Richtlijnen (zie pagina 7).

14. Uitbestedingen

De beheerder heeft de volgende kerntaken uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan SGG Financial Services B.V. die de administratie voor het fonds voert, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties, het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het opstellen van de maandelijkse netto vermogenswaarde. Tevens stelt de administrateur, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het fonds op.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Participantenadministratie

De participantenadministratie is uitbesteed aan SGG Financial Services B.V. die de inschrijvings- respectievelijk de uittredingsformulieren en de uit dien hoofde van toepassing zijnde toe- en uittredingen van participanten in het participantenregister verwerkt. Tevens stelt de administrateur, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, de (fiscale) jaaropgaven ten behoeve van de participanten op.

15. Personeel

Bij het fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

16. Beloningsbeleid beheerder

in het jaarverslag wordt door de beheerder verantwoording afgelegd over het beloningsbeleid.

Haarlem, 5 augustus 2016

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Overige gegevens

Voorstel resultaatbestemming

De door het fonds ontvangen dividenden en rente, evenals behaalde vermogenswinsten, worden niet uitgekeerd maar herbelegd. Dientengevolge zal het resultaat over de verslagperiode aan het fondsvermogen worden toegevoegd.

Belangen directie van de beheerder en Raad van Toezicht

De directie en aan hen gelieerde personen hebben aan het begin en aan het eind van de verslagperiode de volgende belangen in Beleggingsfonds Hoofbosch (aantal participaties); als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo:

	30-6-2016	31-12-2015
	aantal	aantal
Dhr. M.T.M. van Winden (Directie)	6.251,7759	6.251,7759
Dhr. R.J. Engels (Directie)	7.150,7245	7.150,7245
De Grote Voskuil Capital B.V. (Beheerder)	3.949,2744	2.632,1624
Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (Raad van Toezicht)	1.897,4521	1.897,4521

Daarnaast hebben leden van de directie navolgende belangen in beleggingen gehouden door Beleggingsfonds Hoofbosch :

	30-6-2016	31-12-2015
	aantal	aantal
Raad van Toezicht		
Royal Dutch Shell –A–	4.848	3.600
Galapagos NV	500	500

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen relevante gebeurtenissen na balansdatum.

Accountantscontrole

Op dit halfjaarverslag heeft geen controle door de onafhankelijke accountant plaatsgevonden.

Beleggingsfonds Hoofbosch**Bijlage****Overzicht portefeuille**

Fondsnaam	Valuta
Givaudan	CHF
Nestle	CHF
P.S. Lindt Und Spruengli (Ord)	CHF
P.S. Lindt Und Spruengli (Part)	CHF
Schindler Holding LTD	CHF
Galapagos NV	EUR
L'Oreal	EUR
Royal Dutch Shell -A-	EUR
Vopak	EUR
Exxon Mobil	USD
General Mills	USD
Johnson and Johnson	USD
Kellog	USD
Paccar	USD
PepsiCo	USD
Procter and Gamble	USD
PROQR Therapeutics	USD
Walt Disney	USD
2,25% Switzerland 05/20	CHF
4% Netherlands 07/15/18	EUR
4% Netherlands 01/15/37	EUR
Goud, ounces fijn (EUR)	EUR

Valutaire verdeling beleggingen

CHF	27,61%
EUR	34,67%
USD	37,72%
	<hr/>
	100,00%