

# **Beleggingsfonds Hoofbosch**

**HALFJAARVERSLAG**

**over de periode**

**1 januari 2017 – 30 juni 2017**

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Inhoudsopgave**

<b>Algemene Informatie</b> .....	2
<b>Kerngegevens</b> .....	3
<b>Profiel</b> .....	4
Algemeen.....	4
Uitgifte / Inkoop participaties.....	4
Vergunning AFM.....	4
Beleggingsbeleid.....	4
Risicoprofiel.....	4
Resultaat.....	5
Directie van de beheerder.....	5
Raad van Toezicht.....	5
Bewaarder.....	6
Administrateur.....	6
Fiscale positie van het fonds.....	6
<b>Verslag van de beheerder</b> .....	7
<b>HALFJAARREKENING</b> .....	10
<b>Balans</b> .....	10
<b>Winst- en Verliesrekening</b> .....	11
<b>Kasstroomoverzicht</b> .....	12
<b>Toelichting</b> .....	13
Algemeen.....	13
Waardering activa en passiva.....	13
Grondslagen van de resultaatbepaling.....	13
Berekening Netto Vermogenswaarde per participatie.....	13
Risiko's.....	13
Stembeleid.....	14
<b>Toelichting op de Balans</b> .....	15
<b>Toelichting op de Winst- en Verliesrekening</b> .....	17
<b>Overige gegevens</b> .....	21
Belangen directie van de beheerder en Raad van Toezicht.....	21
Accountantscontrole.....	21

## **Beleggingsfonds Hoofbosch**

### **Algemene Informatie**

#### ***Beheerder***

De Grote Voskuil Capital B.V.  
Nieuwe Gracht 23  
2011 NC HAARLEM  
[www.hoofbosch.nl](http://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

#### ***Toeziethouder***

Autoriteit Financiële Markten  
Vijzelgracht 50  
1017 HS AMSTERDAM

#### ***Bewaarder***

SGG Depository B.V.  
Hoogoorddreef 15  
1101 BA AMSTERDAM  
[www.sgggroup.com](http://www.sgggroup.com)

#### ***Accountant***

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.  
Watermanweg 80  
3067 GG ROTTERDAM

#### ***Externe Compliance Officer***

Van de Kamp & Co B.V.  
Mr. R. van de Kamp  
Monnikevenne 38  
1141 RL MONNICKENDAM

#### ***Postadres***

De Grote Voskuil Capital B.V.  
Nieuwe Gracht 23  
2011 NC HAARLEM  
[www.hoofbosch.nl](http://www.hoofbosch.nl)

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Kerngegevens**

	30-06-17	31-12-16	31-12-15	31-12-14	31-12-13
Aantal uitstaande participaties	994.889	945.313	876.566	761.161	673.932
Participatiewaarde (€)	166,6318	167,2352	156,2393	136,2380	124,0353
Fondsvermogen ( x € 1.000)	165.780	158.089	136.954	103.699	83.590
Hoogste koers (€)	174,3563	167,2352	159,8793	136,2380	125,0232
Laagste koers (€)	163,9784	150,6055	136,2380	122,8408	116,6959
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	(0,36%)	7,04%	14,68%	9,84%	8,48%

## 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.

#### 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 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 uitredingen, 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 en De Nederlandsche Bank (DNB). Per 22 juli 2014 is deze vergunning van rechtswege omgezet naar een AIFMD vergunning.

#### 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 halfjaarverslag. Voor een meer gedetailleerde profielschets wordt naar het prospectus verwezen.

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Resultaat

In de periode van 1 januari 2017 t/m 30 juni 2017 is de koers van één participatie van het fonds gedaald van € 167,2352 naar € 166,6318, een procentuele daling van 0,36%. De laagste netto vermogenswaarde per participatie die tussentijds bereikt werd, was € 163,9784 op 31 januari 2017 en de hoogste netto vermogenswaarde per participatie die tussentijds bereikt werd, was € 174,3563 op 31 maart 2017. Het totaal aantal uitstaande participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 945.313 en per 30 juni 2017 994.889.

### 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 beurs hausse, zijn bestseller over de Nederlandse economische geschiedenis "Rijk Blijven". In dit boek waarschuwde hij voor het irrationele kuddedrag 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.

#### R.J. Engels (1958)

Robbert-Jan Engels studeerde rechten aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en bekleedde diverse consultancy- en directiefuncties bij onder meer ingenieurbureau 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 stichting het Nederlands Governance Genootschap, de stichting ING Aandelen, Stichting Administratiekantoor Unilever NV, de stichting Investor Claims Against Fortis; 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 Depositary 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 (NVW) 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

De aandelenkoersen in portefeuille maakten per saldo een zijwaartse beweging in de eerste helft van 2017. Staatsobligaties, dollar en Zwitserse frank daalden. De prijs van goud zat in de lift. Politieke onrust in de VS bracht beleggers in vertwijfeling. Iedere uitspraak van Trump wordt op een goudschaaltje gewogen. Technologie, duurzaam en 'online' waren daarnaast de belangrijkste thema's. De koers van een participatie in Beleggingsfonds Hoofbosch daalde de eerste helft van 2017 met 0,4% tot euro 166,63.

### President Trump

Bijna heel de wereld valt over Trump. Zeker nu hij ook ingezetenen van zeven landen de toegang tot de VS zonder geldig visum heeft ontzegd. Bijna, want Egypte en Saoedi-Arabië, in het hart van de moslimwereld, doen er het zwijgen toe. Verder wordt iedere uitspraak van Trump door Wall Street uitvoerig tegen het licht gehouden. En niet alleen door Wall Street, ook veel opkomende markten wachten met angst en beven op proclamaties van de tsaar. In dat licht hebben wij onze portefeuille nadrukkelijk geanalyseerd voor eventuele Trump-effecten. De conclusie is dat de bedrijven waar wij in beleggen eerder positief dan negatief beïnvloed worden door de acties van Trump. Onze Zwitserse bedrijven hebben bijvoorbeeld niets te vrezen. Ten eerste hebben deze bedrijven productiefaciliteiten in de VS en ten tweede kan je Zwitserland met een ongekend dure Zwitserse frank en peperdure producten onmogelijk van dumping beschuldigen. Verder is in de VS Paccar (vrachtwagens) een bedrijf dat gaat profiteren van de extra investeringen in infrastructuur. Tot slot speelt Trump met de gedachte om farmabedrijven op te roepen om, in ruil voor een aantrekkelijker belastingtarief, een groter deel van de productie naar de VS te verplaatsen. Ook dringt hij aan op lagere prijzen voor medicijnen. Dat is allemaal geen verrassing. Wel verrassend en zeer positief is dat hij het goedkeuringsproces van nieuwe medicijnen wil gaan versnellen. Tot slot is hij voornemens de Amerikaanse toezichthouder (Food and Drug Administration) te stroomlijnen.

### Brexit

De meeste bedrijven hebben grondstoffen nodig. Ook in de financiële wereld. Hier vormen de besparingen de grondstof. Dat is waarom de VS de grootste en meest actieve kapitaalmarkt hebben. Het Verenigd Koninkrijk is een goede tweede. Zo bedraagt de pensioenreserve in het VK ca. euro 2.800 mrd. Dat is meer dan alle pensioenreserves van alle eurolanden bij elkaar. Ter vergelijking: de pensioenreserve in Duitsland bedraagt euro 550 mrd en in Frankrijk euro 180 mrd. Nederland heeft met euro 1.400 de grootste pensioenreserve in de eurozone. Dat is meer dan alle pensioenreserves van alle overige eurolanden bij elkaar. In percentage van het GDP bedraagt het totale beschikbare kapitaal (pensioenfondsen etc.) voor bedrijven in de eurozone 120% GDP, tegen 240% in de VS en 250% in het VK. De beperkte besparingen in de eurozone doen vermoeden dat de Brexit voor Europese bedrijven problematisch kan worden. En niet alleen zijn er beperkte besparingen in de eurozone. Het kapitaal is ook nog eens sterk versnipperd en onderhevig aan lokale regelgeving. E.e.a. zal betekenen dat Europese bedrijven op termijn duurder moeten lenen. Met uitzondering van de grote multinationals die op de internationale kapitaalmarkt terecht kunnen.

### Dollar

In het eerste halfjaar 2017 is de dollar t.o.v. de euro met ca. 9% gedaald. Dit dempt het resultaat van Beleggingsfonds Hoofbosch. Wij menen evenwel dat op termijn de dollar juist aan kracht zal gaan winnen. De Amerikaanse economie groeit dit jaar naar verwachting met 2,2% (eurozone 1,5%), de consumptie neemt toe en de werkloosheid daalt richting 4% (eurozone 10%). Verder stijgt de inflatie (2,2%), (eurozone 1,7%) en wordt het renteverschil met de eurozone geleidelijk groter. In de VS bedraagt de 10 jaars rente nu 2,3%, tegen 0,4% in de eurozone. Een paar weken rust in het Witte Huis kan wellicht het vertrouwen in de dollar weer doen toenemen.

### Amerikaanse export

De VS importeren structureel meer dan dat ze exporteren. Dat resulteert in een tekort op de handelsbalans. Dat zou suggereren dat de VS niet concurrerend zijn. Toch zijn Amerikaanse producten overal vertegenwoordigd op de wereld. Hoe zit dat? De meeste Amerikaanse producten die wij hier in Europa aanschaffen tellen niet als export. Deze producten worden nl. niet in de VS, maar ter plekke geproduceerd. Zo worden de beroemde Pampers (Procter & Gamble), cola's (Coca Cola en PepsiCo), hamburgers (McDonalds) en Opel's (GM), allemaal Amerikaanse producten, niet in de VS maar in Europa geproduceerd. Stel, je telt de waarde van al deze Amerikaanse producten die buiten de VS worden geproduceerd bij elkaar op en je definieert ze als export. Dan zou blijken dat de VS geen tekort hebben op de handelsbalans, maar een astronomisch overschot. M.a.w.: de Amerikaanse economie, want vroeg of laat vloeien de winsten weer terug naar de VS, is vele malen krachtiger dan dat Trump u wil doen geloven. Sterker nog, Trump kan achteroverleunen: de VS zijn al decennia nr. 1.

### Zwitserse export

Zwitserland heeft, in tegenstelling tot de VS, een structureel overschot op de handelsbalans. Dat suggereert dat Zwitserland concurrerend is. Dat klopt. Volgens de ranglijst van Davos is Zwitserland een van de meest concurrerende landen ter wereld. Zo registreerde Zwitserland over 2016 een overschot op de handelsbalans met de VS van 17 mrd frank. De export naar de VS steeg met maar liefst 15% over 2016. Maar dat is niet alles. De meeste Zwitserse multinationals hebben, net als de Amerikanen, over de hele wereld productiefaciliteiten. Zo worden de meeste Nestlé producten voor de Amerikaanse markt in de VS geproduceerd. Natuurlijk met uitzondering van Nespresso. Dat is en blijft Zwitserse koffie. Door die Nespresso is Zwitserland in waarde 's werelds grootste exporteur van gebrande koffie. Maar dat terzijde. Kortom, de Zwitserse economie is ongekend sterk en nog vele malen sterker dan de meeste (beleggers) zich realiseren.



## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Nederlandse export

Voor Nederland geldt hetzelfde als voor Zwitserland. Wij zijn ook kampioen als het gaat om export. Daarnaast zijn wij ook in veel landen lokaal producent. Dus ook onze economie is vele malen krachtiger dan het CPB en de experts in Den Haag u voorspiegelen. Daarom een kleine aanvulling op het hilarische filmpje van Arjen Lubach: het is America first, The Netherlands .... and Switzerland second!

### Mutaties

In het eerste halfjaar van 2017 vonden aankopen plaats in o.m. Roche, Johnson & Johnson, Vopak, Givaudan, Kellogg, General Mills, Exxon en Nestlé. Het belang in L'Oréal en de 'special' Galapagos is licht gereduceerd. Dit om de relatieve grootte van beide belangen enigszins te beperken.

### Risico's en risicobereidheid

#### Risico's en risicobeheersing

##### Belangrijkste risico's

Risico	Omschrijving
<i>Koersrisico:</i>	De beurskoers van de effecten waarin het Fonds posities inneemt kan fluctueren.
<i>Valutarisico:</i>	Het Fonds dekt valutaposities niet af. Beleggingen anders dan in euro kunnen hierdoor fluctuaties in de Netto Vermogenswaarde van het Fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken.
<i>Rendementsrisico:</i>	Het risico dat het nagestreefde gemiddeld rendement (na aftrek van alle kosten) op de lange termijn van 7% per jaar niet wordt gehaald.
<i>Systeemrisico:</i>	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.
<i>Algemene economische en politieke risico's:</i>	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.
<i>Concentratierisico:</i>	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.

Voor meer informatie over risico's als bedoeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, wordt verwezen naar het prospectus en de beschreven risico's op pagina 14 van dit halfjaarverslag.

#### Beheersing van deze risico's

Er is voor gekozen om deze risico's te accepteren en geen andere beheersingsmaatregelen te treffen dan die als volgt zijn verwoord in het prospectus:

##### *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.).*

*"Het Fonds behoudt zich het recht voor om, indien marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, uitsluitend cash aan te houden."*

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### **Risicobeheersing: "voorstellen versus voorspellen"**

*Grondgedachte voor het te voeren beleggingsbeleid is dat je de toekomst niet kan voorspellen. Bij de selectie van de beleggingen zal daarom gebruik worden gemaakt van scenarioplanning. Dat betekent dat rekening wordt gehouden met verschillende voorstellingen van de toekomst. In het selectieproces worden daartoe zowel op landen-, als op bedrijfsniveau kernonzekerheden geformuleerd. Deze vormen de basis voor een aantal voorstellingen van de toekomst. Aan de hand van deze voorstellingen, scenario's, worden de verschillende beleggingen op risico getoetst. Via deze voor de financiële wereld uitzonderlijke aanvliegroute blijft risico kwalitatief beheersbaar. Dit is een intensief en continu proces."*

### **Risicobeheersysteem**

De Beheerder beschikt over een risicobeheersysteem om de voor Beleggingsfonds Hoofbosch relevante risico's op afdoende wijze te herkennen, te meten, te bewaken en (indien mogelijk en gewenst) te beheersen. Dat systeem voorziet in een inschatting van de impact van de geïdentificeerde risico's, procedures om niet geaccepteerde risico's te beheersen, toezicht op de naleving van die procedures en periodieke evaluatie van de effectiviteit van de beheersingsmaatregelen. Gedurende de halfjaar verslagperiode hebben zich op het gebied van (de beheersing van) de risico's en onzekerheden met betrekking tot het fonds geen bijzonderheden voorgedaan. De opzet en werking van het risicobeheersysteem is in 2016 kritisch door de Beheerder geëvalueerd, samen met de Raad van Toezicht, de adviseur compliance en een externe partij die deskundig is op dit terrein. Dit heeft tot een aantal aanpassingen geleid.

### **Marktrisico**

Beleggingsfonds Hoofbosch rekent op basis van een wettelijk voorgeschreven methode periodiek (in ieder geval jaarlijks) uit hoe groot het marktrisico van het fonds (het risico dat de waarde van een participatie in het fonds daalt als gevolg van bewegingen van financiële markten) is. De uitkomst van die berekening moet worden uitgedrukt in een risicogetal, dat kan variëren van 1 (laag risico) tot 7 (hoog risico). Het risicogetal van het fonds is 5, wat als volgt is opgenomen in de op de website gepubliceerde EBI (document "Essentiële Beleggers Informatie") van Beleggingsfonds Hoofbosch:



### **Beloningsbeleid beheerder**

In het verslag van de beheerder van het jaarverslag wordt door de beheerder verantwoording afgelegd omtrent het beloningsbeleid.

### **AIFMD**

De beheerder voldoet aan de eisen voortvloeiende uit de Alternative Investment Fund Managers Directive ('AIFMD').

Haarlem, 4 augustus 2017

### **Beheerder**

De Grote Voskuil Capital B.V.

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Balans per 30 juni 2017**  
(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	30-06-17		31-12-16	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>ACTIVA</b>					
BELEGGINGEN	1				
Aandelen		147.815		142.921	
Vastrentende waarden		11.600		12.008	
Overige beleggingen		2.325		2.348	
			161.740		157.277
VLOTTENDE ACTIVA					
Vorderingen en overlopende activa	2	582		433	
Liquide middelen	3	5.551		3.085	
			6.133		3.518
<b>TOTAAL ACTIVA</b>			<b><u>167.873</u></b>		<b><u>160.795</u></b>
<b>PASSIVA</b>					
FONDSVERMOGEN	4	165.780		158.089	
			165.780		158.089
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van toetredingen		1.783		2.028	
Nog te betalen effectentransacties		-		238	
Nog te betalen bedragen	5	310		440	
			2.093		2.706
<b>TOTAAL PASSIVA</b>			<b><u>167.873</u></b>		<b><u>160.795</u></b>

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Winst- en Verliesrekening**

Over de periode 1 januari 2017 t/m 30 juni 2017

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-17 / 30-06-17		01-01-16 / 30-06-16	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>BATEN</b>					
Opbrengsten uit beleggingen	6	2.232		1.887	
Waardeveranderingen	7	(976)		5.777	
Overige opbrengsten	8	77		28	
			1.333		7.692
<b>LASTEN</b>					
Prestatievergoeding	9	460		403	
Beheervergoeding	9	1.156		954	
Kosten bewaarder	9, 11	37		33	
Overige kosten	9, 11	213		186	
			1.866		1.576
<b>RESULTAAT</b>			<b>(533)</b>		<b>6.116</b>
<b>BESTEMMING VAN HET RESULTAAT</b>					
Fondsvermogen			(533)		6.116

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Kasstroomoverzicht**

Over de periode 1 januari 2017 t/m 30 juni 2017

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-17 / 30-06-17		01-01-16 / 30-06-16	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>					
Resultaat			(533)		6.116
Waardeveranderingen		976		(5.777)	
			976		(5.777)
Naar kasstromen herleid resultaat			443		339
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(9.259)		(5.500)	
Verkopen		3.920		-	
Mutatie kortlopende vorderingen		(149)		(5)	
Mutatie kortlopende schulden		(613)		1.117	
			(6.101)		(4.388)
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			<b>(5.658)</b>		<b>(4.049)</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>					
Saldo toe- en uittreding:					
Toetredingen		11.766		4.448	
Uittredingen		(3.542)		(1.198)	
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			<b>8.224</b>		<b>3.250</b>
<b>Netto Kasstroom</b>			<b>2.566</b>		<b>(799)</b>
Koers- en omrekeningsverschillen			(100)		(58)
<b>Mutatie geldmiddelen</b>			<b>2.466</b>		<b>(857)</b>
Geldmiddelen per aanvang periode			3.085		3.541
Geldmiddelen per einde periode			5.551		2.684
<b>Toename / (afname) geldmiddelen</b>			<b>2.466</b>		<b>(857)</b>

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 waarderingdag (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 waarderingdag;
- 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.

### ***Risico van uitlenen effecten***

Ter zake van het uitlenen van in de effectenportefeuille van het fonds voorkomende aandelen bestaat er het risico dat de inlener van de aandelen zijn verplichting tot (tijdige) teruglevering van de aandelen niet nakomt.

### ***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, de juridisch eigenaar, een custodian of een sub-custodian 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.

### **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

	30-06-17	31-12-16
<b>1. Beleggingen</b>		
Stand begin verslagperiode	157.277	134.667
Aankopen	9.259	15.509
Verkopen	(3.920)	(2.350)
Waardeveranderingen van beleggingen	(876)	9.451
Stand einde verslagperiode	<u>161.740</u>	<u>157.277</u>

	Boekwaarde 31-12-16	Aankopen	Verkopen	Koersresultaat	Boekwaarde 30-06-17
Aandelen	142.921	9.259	(3.920)	(445)	147.815
Vastrentende waarden	12.008	-	-	(408)	11.600
Overige beleggingen (goud)	2.348	-	-	(23)	2.325
<b>Totaal</b>	<u>157.277</u>	<u>9.259</u>	<u>(3.920)</u>	<u>(876)</u>	<u>161.740</u>

	30-06-17	31-12-16
<b>Samenstelling beleggingen per balansdatum</b>		
Aandelen	147.815	142.921
Vastrentende waarden	11.600	12.008
Overige beleggingen (goud)	2.325	2.348
<b>Totaal</b>	<u>161.740</u>	<u>157.277</u>

Alle beleggingen zijn genoteerd op een beurs / gereguleerde markt en al deze beleggingen worden conform de slotnotering op de beurs / gereguleerde markt gewaardeerd. Alle effecten staan ter vrije beschikking van het fonds.

	30-06-17	31-12-16
<b>2. Vorderingen en overlopende activa</b>		
Nog te ontvangen dividend	-	137
Nog te ontvangen buitenlandse bronbelasting	295	103
Nog te ontvangen interest	287	193
Nog te ontvangen van Beheerder	-	-
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<u>582</u>	<u>433</u>

	30-06-17	31-12-16
<b>3. Liquide middelen</b>		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
ABN AMRO Bank N.V.	4.802	2.624
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	749	461
<b>Totaal liquide middelen</b>	<u>5.551</u>	<u>3.085</u>



## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Toelichting op de Balans

Bedragen x € 1.000

<b>4. Fondsvermogen</b>	30-06-17	31-12-16
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:		
Fondsvermogen begin verslagperiode	158.089	136.954
Toetredingen	11.766	14.233
Uittredingen	(3.542)	(3.241)
Saldo baten en lasten	(533)	10.143
Fondsvermogen einde verslagperiode	<u>165.780</u>	<u>158.089</u>

#### 4.1 Aantal participaties

Stand per begin verslagperiode	945.313	876.566
Toetredingen	70.465	89.106
Uittredingen	(20.889)	(20.359)
Stand per einde verslagperiode	<u>994.889</u>	<u>945.313</u>

#### 4.2 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	30-06-17	2016	2015
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	165.780	158.089	136.954
Aantal uitstaande participaties (stuks)	994.889	945.313	876.566
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	166,6318	167,2352	156,2393

<b>5. Kortlopende schulden</b>	30-06-17	31-12-16
Beheerder	197	323
Administrateur / bewaarder	13	33
Accountant	10	10
Overige schulden	90	74
Totaal kortlopende schulden	<u>310</u>	<u>440</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

#### 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.

#### Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen relevante gebeurtenissen na balansdatum.

## 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 2.527 onder aftrek van bronbelasting ad. 462 bedraagt de netto-opbrengst 2.065), interestbaten en -lasten (couponopbrengst obligaties ad. 166) verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de totale aandelenportefeuille bedraagt over de verslagperiode 1,70% en 1,39%. Op "specials" in de aandelenportefeuille is geen dividend uitgekeerd. Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de "large caps" in de aandelenportefeuille bedraagt dan over de verslagperiode respectievelijk 1,92% en 1,57%.

##### Interest baten lopende rekening

De interestvergoeding over de banksaldi, deze bedraagt over de verslagperiode 1.

#### 7. Waardeveranderingen van beleggingen

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

		01-01-17 / 30-06-17	01-01-16 / 30-06-16
Gerealiseerde koerswinsten	Aandelen	3.012	-
Ongerealiseerde koerswinsten	Aandelen	5.929	9.255
Ongerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(4.405)	(3.508)
Ongerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	-	480
Ongerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(312)	(62)
Ongerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	-	449
Ongerealiseerde koersverliezen	Overige beleggingen (goud)	(23)	-
Ongerealiseerde valutaresultaten		(5.077)	(779)
		(876)	5.835
Koers- en omrekeningsverschillen (herwaardering van banksaldi, vorderingen/schulden in vreemde valuta)		(100)	(58)
		(976)	5.777

#### 8. Overige Opbrengsten

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

#### 9. Kostenspecificatie

(eerste halfjaarperiode)	Werkelijk 2017 EUR	Prospectus** EUR	% Afwijking	Werkelijk 2016 EUR
A. Beheervergoedingen:				
- Beheervergoeding	1.156	1,400%	-	954
- Prestatievergoeding	460	PM	PM	403
B. Vergoeding bewaarder	37	0,048%	(0,00%)	33
C. Vergoeding administrateur	33	0,060%	(0,01%)	27
D. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	67	0,130%	(0,02%)	55
E. Accountantskosten	10	0,016%	(0,00%)	11
F. Kosten toezicht	58	0,100%	(0,02%)	57
G. Andere kosten *	45	0,050%	0,00%	36
Totaal	1.866	1,80%	(0,05%)	1.576

\* 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 LKR komt over de verslagperiode 0,05% lager (werkelijk 0,85% ten opzichte van 1,80% / 2) uit dan in het prospectus geprognoseerd bij een fondsvermogen van € 100 miljoen.

### 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 2017 t/m 30 juni 2017 is -/- 1,28% (eerste halfjaar 2016: -/- 0,10%).

Berekening :

Beleggingen		Participaties		Saldo
Aankopen	9.258.776	Uitgifte	11.765.673	
Verkopen	3.919.831	Inkopen	3.541.791	
Som aan- en verkopen	<u>13.178.607</u>	Som uitgifte en inkopen	<u>15.307.464</u>	(2.128.857)
Gemiddelde intrinsieke waarde	166.319.688	PTR = (2.128.857) / 166.319.688 * 100% = -/- 1,28%.		

#### *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 performance fee bedragen € 1.406.196 over de periode 1 januari 2017 t/m 30 juni 2017. De gemiddelde intrinsieke waarde, berekend conform de definitie van de LKR, van het fonds bedraagt € 166.319.688, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2017 t/m 30 juni 2017 0,85% bedraagt (eerste halfjaar 2016 : 0,85%).

Indien ter illustratie de LKR berekend wordt op basis van de intrinsieke waarde per 30 juni 2017 bedraagt de LKR over de verslagperiode 0,85%.

#### *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 € 1.968.230. De gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds bedraagt € 166.319.688, zodat de TCO over de periode 1 januari 2017 t/m 30 juni 2017 1,18% bedraagt (eerste halfjaar 2016 : 1,17%). De TCO over de verslagperiode exclusief prestatievergoeding is 0,91% (eerste halfjaar 2016 : 0,88%).

## 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)		01-01-17 / 30-06-17	01-01-16 / 30-06-16
Transactiesoort			
Aandelen		26	10
Obligaties		-	-
		<u>26</u>	<u>10</u>

<b>11. Resultaten per deelnemingsrecht*</b>	30-06-17	2016	2015	2014	2013
Opbrengsten	2,32	3,17	3,05	2,83	2,47
Waardeveranderingen	(0,98)	10,74	18,83	11,73	7,96
Kosten **	(1,88)	(3,18)	(4,04)	(2,73)	(2,48)
	<u>(0,54)</u>	<u>10,73</u>	<u>17,84</u>	<u>11,83</u>	<u>7,95</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% (vanaf 1 juli 2017 : 0,10833%) per maand, te berekenen over de intrinsieke waarde van het fonds op de waarderingdag. Na afloop van elk kwartaal heeft de beheerder recht op een prestatievergoeding van 10% van het, conform de waarderinggrondslagen 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 (zie pagina 7).

### 14. Uitbestedingen

*De beheerder heeft de volgende werkzaamheden 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 verslag van de beheerder van het jaarverslag wordt door de beheerder verantwoording afgelegd omtrent het beloningsbeleid.

Haarlem, 4 augustus 2017

### **Beheerder**

De Grote Voskuil Capital B.V.

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Overige gegevens****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:

	30-06-2017	31-12-2016
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)	9.871,6529	6.415,6439
Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (Raad van Toezicht)	1.897,4521	1.897,4521

Daarnaast hebben leden van de Raad van Toezicht de volgende gemeenschappelijke belangen in ondernemingen waarin Hoofbosch belegt :

	30-06-2017	31-12-2016
	aantal	aantal
Royal Dutch Shell –A–	5.001	4.895
Galapagos NV	500	500

**Accountantscontrole**

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