

Beleggingsfonds Hoofbosch

JAARVERSLAG

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
JAARREKENING	12
Balans	12
Winst- en Verliesrekening	13
Kasstroomoverzicht	14
Toelichting	15
Algemeen.....	15
Waardering activa en passiva.....	15
Grondslagen van de resultaatbepaling.....	15
Berekening Netto Vermogenswaarde per participatie.....	15
Risico's.....	15
Stembeleid.....	16
Toelichting op de Balans	17
Toelichting op de Winst- en Verliesrekening	19
Overige gegevens	23
Belangen directie van de beheerder en Raad van Toezicht.....	23
Accountantscontrole.....	23
Bijlage	
Overzicht portefeuille	26

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

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

Beleggingsfonds Hoofbosch**Kerngegevens**

	31-12-16	31-12-15	31-12-14	31-12-13	31-12-12
Aantal uitstaande participaties	945.313	876.566	761.161	673.932	515.168
Participatiewaarde (€)	167,2352	156,2393	136,2380	124,0353	114,3364
Fondsvermogen (x € 1.000)	158.090	136.954	103.699	83.590	58.903
Hoogste koers (€)	167,2352	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 (%)	7,04%	14,68%	9,84%	8,48%	7,33%
Lopende Kosten Ratio (%) *	1,71%	1,78%	1,70%	1,74%	1,86%
Total Costs Ownership ** inclusief performance fee (%)	2,17%	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 herkend 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.

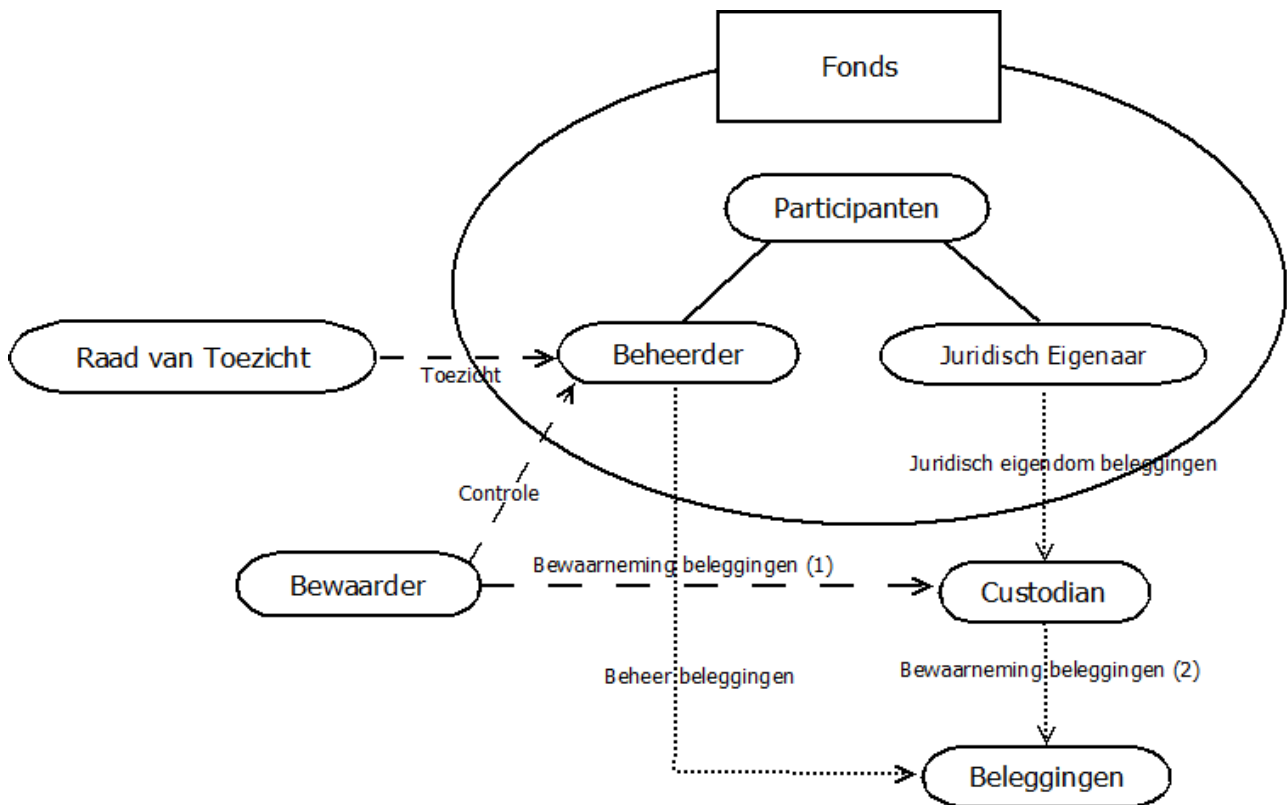
Beleggingsfonds Hoofbosch

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.

De structuur 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 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 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 31 december 2016 is de koers van één participatie van het fonds gestegen van € 156,2393 naar € 167,2352, een procentuele stijging van 7,04%. 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 € 167,2352 op 31 december 2016. Het totaal aantal uitstaande participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 876.566 en per 31 december 2016 945.313.

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.

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 toplist "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, 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 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 (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 uitkeerde 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

Wat een jaar vol verassingen: Brexit, Opec-akkoord en Donald Trump de nieuwe president van de Verenigde Staten! Wie had dat kunnen bedenken? En dan ook nog begin 2016 een sterke groeivertraging in China en oplaaierende onrust in het Midden-Oosten. De verschillende beurzen begonnen 2016 in duikvlucht om later in het jaar weer te herstellen. Per saldo sloten de meeste beurzen op winst. Koploper was Brazilië met een winst van ruim 70% en hekkensluiter Nigeria met een verlies van bijna 40%. De olieprijs maakte eerst een daling richting \$28 (Brent) om, gesteund door een Opec-akkoord, het jaar te eindigen op bijna \$57. Dat is een plus van ruim 50% voor het hele jaar. Het Britse pond daalde met bijna 15% en is daarmee voorlopig het enige slachtoffer van de Brexit. Een door de Brexit-tegenstanders aangekondigde recessie bleef vooralsnog uit. De Engelse beurs steeg naar recordhoogte. Dus geen bloedbad door de uittreding zoals door diezelfde tegenstanders van de Brexit was voorzien. De rente op Nederlandse staatsobligaties daalde licht en de koersen van zowel de euro als de Zwitserse frank daalden een paar procent t.o.v. de Amerikaanse dollar. Tot slot steeg de prijs van goud, ondanks alle tumult, met 'slechts' 8%. Beleggers vluchten kennelijk liever in internetmunt bitcoin. Deze steeg met maar liefst 130% in 2016. Vooral rond het Brexit-referendum en de Amerikaanse verkiezingen was de internetmunt in trek.

Performance 2016

Over heel 2016 heeft Beleggingsfonds Hoofbosch een koersstijging van 7,04% gerealiseerd. Zowel de meeste aandelen in portefeuille, als obligaties, goud, Amerikaanse dollar en Zwitserse frank stegen in waarde. Wat betreft de solide aandelen eindigden de Zwitserse aandelen onderaan de streep. Zo moest Lindt na een stijging van 27% in 2015, over 2016 15% inleveren. Nestlé en Givaudan sloten het jaar nagenoeg onveranderd. De oliewaarden scoorden positief met bovenaan Royal Dutch Shell (+28%). L'Oréal steeg met 12%. Onze Amerikaanse aandelen boekten bijna allen winst. Alleen Disney ging het jaar uit met een verlies van bijna 1%. Top-performer was vrachtwagenbouwer Paccar met een winst van 35%, gevolgd door Exxon met +16%. In de categorie 'specials' boekte Galapagos na een stijging van 266% in 2015 een bescheiden 6% winst over 2016. De andere 'special' ProQr, met minder dan 1% van de portefeuille ons kleinste belang, registreerde een daling van 44%.

Mutaties

Over geheel 2016 zijn de belangen in 'solide aandelen' over de gehele linie uitgebreid. De valuta-allocatie is nauwelijks gewijzigd. Ook de bescheiden positie in fysiek goud heeft nauwelijks verandering ondergaan.

Morningstar: vijf sterren voor Hoofbosch

Volgens Morningstar, 's werelds grootste onafhankelijke onderzoeker van beleggingsfondsen, zijn er ultimo 2016 bijna 200 met Hoofbosch vergelijkbare beleggingsfondsen in Europa. Daarvan hebben, naast Hoofbosch, slechts vijf fondsen de hoogste rating: 5 sterren. Morningstar beoordeelt beleggingsfondsen over verschillende periodes. Volgens voorlopige berekeningen eindigt Hoofbosch in zijn categorie over de laatste vijf jaar op de eerste plaats en over de laatste 10 jaar op de tweede plaats. Deze score bevestigt het streven van Hoofbosch: op langere termijn een topositie. In dat kader vergelijken we beleggen graag met de Tour de France. Deze race kan je winnen zonder ooit een etappe- of tijdrutzege te behalen. Voorwaarde is dat je iedere etappe in de kopgroep eindigt, grote valpartijen omzeilt (lees: alleen verantwoorde risico's neemt) en je goed voorbereidt (lees: je huiswerk maakt).

Beleggingsbeleid

Wij blijven van mening dat het groeivermogen van de door ons geselecteerde solide multinationals, zeker met het oog op de stijging van het aantal mensen met een middeninkomen, structureel wordt onderschat. Afgelopen jaar wees ook Warren Buffett op deze kans. Dat sterkt ons in onze mening. Verder vallen opkomende markten, technologie en financiële waarden buiten het door ons verkozen laag risicoprofiel. Vooral wat betreft financiële waarden zien wij de risico's eerder toenemen dan afnemen. Wel is er altijd in de periferie van de portefeuille plaats voor een gering percentage 'specials' (zeer kansrijk, hoog risico) zoals bijvoorbeeld Galapagos. Liquiditeiten worden zoveel mogelijk aangehouden in de vorm van solide obligaties van de Nederlandse en Zwitserse staat. Verder beleggen we zoals bekend wat betreft de solide aandelen uitsluitend in de SUN-landen (Switzerland, United States en The Netherlands). Uitzondering hierop is ons belang in het Franse L'Oréal. Alleen deze landen kenmerken zich door een extreem hoog kennisniveau, in combinatie met hoge betrouwbaarheid. Tot slot voelen we ons nog altijd comfortabel met een klein belang in fysiek goud.

Vooruitzichten economie

Voor 2017 zien we een voortzetting van het beeld dat we destijds hebben geschetst voor 2016. Dat betekent een verder aantrekkende economie in de VS en Europa. Een en ander kan gepaard gaan met een voorzichtig hogere rente in de VS en weinig beweging aan het Europese rentefront. Nog altijd is hier in Europa nauwelijks inflatie. In dit licht past, o.m. volgens Shell, een verder oplopende olieprijs. Tot slot blijft voor ons de meest intrigerende ontwikkeling in de wereldeconomie het feit dat het aantal wereldburgers met een middeninkomen in de komende tijd explodeert van naar schatting 1,9 mrd in 2009, naar 3,2 mrd in 2020 en 4,9 mrd in 2030. Een trend die ook door multinationals als Nestlé, Lindt en PepsiCo wordt bevestigd. Dit betekent dat de winsten en dividenden bij deze en andere door ons gefavoriseerde bedrijven verder zullen toenemen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

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 jaarverslag.

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."

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."

Beleggingsfonds Hoofbosch

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 het verslagjaar 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 niet tot wezenlijke 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 "Essentiele Beleggers Informatie") van Beleggingsfonds Hoofbosch:



Beloningsbeleid beheerder

Het beloningsbeleid van de beheerder ziet er als volgt uit:

Directieleden

De directieleden zijn tevens de aandeelhouders van de beheerder, ieder via een houdstermaatschappij. Zij ontvangen geen salaris van de beheerder. Deze betaalt een vaste managementvergoeding aan hun houdstermaatschappijen voor hun werkzaamheden (als directielid) ten behoeve van de beheerder. Er bestaat geen recht op een variabele beloning ten aanzien van deze werkzaamheden. Als de resultaten van de beheerder het toelaten wordt er dividend uitgekeerd. Daarbij geldt dat het door de Wft vereiste toetsingsvermogen minimaal in stand dient te blijven.

Medewerkers

Er zijn geen medewerkers die het risicoprofiel van het fonds (kunnen) beïnvloeden. De directieleden ontvangen een vast salaris en hebben geen recht op een variabele beloning. Er is een aantal medewerkers dat geen salaris van de beheerder ontvangt, maar van de houdstermaatschappij van directielid M.T.M. van Winden. Deze medewerkers ontvangen naast een vast salaris geen variabele beloning. Daarnaast is er een medewerker rechtstreeks in dienst van de beheerder. Deze medewerker ontvangt een vast salaris en heeft daarnaast, als aan bepaalde voorwaarden is voldaan, recht op een variabele beloning.

Secundaire arbeidsvoorwaarden

Directieleden en medewerkers hebben recht op vergoeding van werkelijk gemaakte reis- en verblijfkosten. Directieleden hebben recht op een onkostenvergoeding op basis van factuur.

Beloning 2016

In totaal werd in 2016 door de beheerder aan de vijf medewerkers van het fonds (de 2 directieleden, 2 personen in dienst van de houdstermaatschappij van directielid M.T.M. van Winden en 1 persoon in dienst van de beheerder) een beloning uitbetaald van € 472.900, waarvan € 472.900 vast en € 0 variabel. Van de totale beloning heeft 76% betrekking op de directie en 24% op de medewerkers. Van die beloning is niets ten laste gekomen van het fonds.

Beleggingsfonds Hoofbosch

AO / IB 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').

Haarlem, 22 maart 2017

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch**Balans per 31 december 2016**

(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	31-12-16		31-12-15	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN	1				
Aandelen		142.921		122.711	
Vastrentende waarden		12.008		9.877	
Overige beleggingen		2.348		2.079	
			157.277		134.667
VLOTTENDE ACTIVA					
Vorderingen en overlopende activa	2	433		424	
Liquide middelen	3	3.085		3.541	
			3.518		3.965
TOTAAL ACTIVA			160.795		138.632
PASSIVA					
FONDSVERMOGEN	4	158.089		136.954	
			158.089		136.954
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van toetredingen		2.028		1.252	
Nog te betalen effectentransacties		238		-	
Nog te betalen bedragen	5	440		426	
			2.706		1.678
TOTAAL PASSIVA			160.795		138.632

Beleggingsfonds Hoofbosch**Winst- en Verliesrekening**

Over de periode 1 januari 2016 t/m 31 december 2016

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-16 / 31-12-16		01-01-15 / 31-12-15	
		EUR	EUR	EUR	EUR
BATEN					
Opbrengsten uit beleggingen	6	2.913		2.496	
Waardeveranderingen	7	10.154		16.505	
Overige opbrengsten	8	87		177	
			13.154		19.178
LASTEN					
Prestatievergoeding	9	547		1.328	
Beheervergoeding	9	2.010		1.732	
Kosten bewaarder	9, 11	69		63	
Overige kosten	9, 11	385		418	
			3.011		3.541
RESULTAAT			10.143		15.637
BESTEMMING VAN HET RESULTAAT					
Fondsvermogen			10.143		15.637

Beleggingsfonds Hoofbosch**Kasstroomoverzicht**

Over de periode 1 januari 2016 t/m 31 december 2016

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-16 / 31-12-16		01-01-15 / 31-12-15	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Resultaat			10.143		15.637
Waardeveranderingen		(10.154)		(16.505)	
			(10.154)		(16.505)
Naar kasstromen herleid resultaat			(11)		(868)
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(15.509)		(24.554)	
Verkopen		2.350		9.667	
Mutatie kortlopende vorderingen		(9)		(67)	
Mutatie kortlopende schulden		1.028		833	
			(12.140)		(14.121)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			(12.151)		(14.989)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
Saldo toe- en uittrekking:					
Toetredingen		14.233		27.072	
Uittredingen		(3.241)		(9.454)	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			10.992		17.618
Netto Kasstroom			(1.159)		2.629
Koers- en omrekeningsverschillen			703		(788)
Mutatie geldmiddelen			(456)		1.841
Geldmiddelen per aanvang periode			3.541		1.700
Geldmiddelen per einde periode			3.085		3.541
Toename / (afname) geldmiddelen			(456)		1.841

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 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.

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

	31-12-16	31-12-15
1. Beleggingen		
Stand begin verslagperiode	134.667	102.487
Aankopen	15.509	24.554
Verkopen	(2.350)	(9.667)
Waardeveranderingen van beleggingen	9.451	17.293
Stand einde verslagperiode	<u>157.277</u>	<u>134.667</u>

	Boekwaarde 31-12-15	Aankopen	Verkopen	Koersresultaat	Boekwaarde 31-12-16
Aandelen	122.711	12.763	(2.350)	9.797	142.921
Vastrentende waarden	9.877	2.746	-	(615)	12.008
Overige beleggingen (goud)	2.079	-	-	269	2.348
Totaal	134.667	15.509	(2.350)	9.451	157.277

	31-12-16	31-12-15
Samenstelling beleggingen per balansdatum		
Aandelen	142.921	122.711
Vastrentende waarden	12.008	9.877
Overige beleggingen (goud)	2.348	2.079
Totaal	<u>157.277</u>	<u>134.667</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.

	31-12-16	31-12-15
2. Vorderingen en overlopende activa		
Nog te ontvangen dividend	137	168
Nog te ontvangen buitenlandse bronbelasting	103	80
Nog te ontvangen interest	193	172
Nog te ontvangen van Beheerder	-	4
Totaal vorderingen en overlopende activa	<u>433</u>	<u>424</u>

	31-12-16	31-12-15
3. Liquide middelen		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
ABN AMRO Bank N.V.	2.624	3.517
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	461	24
Totaal liquide middelen	<u>3.085</u>	<u>3.541</u>

Beleggingsfonds Hoofbosch**Toelichting op de Balans**

Bedragen x € 1.000

4. Fondsvermogen

	31-12-16	31-12-15
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:		
Fondsvermogen begin verslagperiode	136.954	103.699
Toetredingen	14.233	27.072
Uittredingen	(3.241)	(9.454)
Saldo baten en lasten	10.143	15.637
Fondsvermogen einde verslagperiode	<u>158.089</u>	<u>136.954</u>

4.1 Aantal participaties

Stand per begin verslagperiode	876.566	761.161
Toetredingen	89.106	177.695
Uittredingen	(20.359)	(62.290)
Stand per einde verslagperiode	<u>945.313</u>	<u>876.566</u>

4.2 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	2016	2015	2014
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	158.089	136.954	103.699
Aantal uitstaande participaties (stuks)	945.313	876.566	761.161
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	167,2352	156,2393	136,2380

5. Kortlopende schulden

	31-12-16	31-12-15
Beheerder	323	266
Administrateur / bewaarder	33	29
Accountant	10	23
Overige schulden	74	108
Totaal kortlopende schulden	<u>440</u>	<u>426</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 3.230 onder aftrek van bronbelasting ad. 611 bedraagt de netto-opbrengst 2.619), interestbaten en -lasten (couponopbrengst obligaties ad. 293) verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de totale aandelenportefeuille bedraagt voor 2016 2,51% en 2,03%. Op "specials" in de aandelenportefeuille is geen dividend uitgekeerd. Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de "large caps" in de aandelenportefeuille bedraagt dan respectievelijk 2,79% en 2,26%.

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.

		2016	2015
Gerealiseerde koerswinsten	Aandelen	307	2284
Gerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(99)	-
Gerealiseerde valutawinsten	Aandelen	140	12
Gerealiseerde valutaverliezen	Aandelen	-	(11)
Gerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	-	199
Gerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	-	-
Ongerealiseerde koerswinsten	Aandelen	10.110	16.811
Ongerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(2.617)	(8.512)
Ongerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	227	30
Ongerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(206)	(404)
Ongerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	269	-
Ongerealiseerde koersverliezen	Overige beleggingen (goud)	-	(35)
Ongerealiseerde valutaresultaten		1.319	6.919
		<u>9.450</u>	<u>17.293</u>
Koers- en omrekeningsverschillen (herwaardering van banksaldi, vorderingen/schulden in vreemde valuta)		703	(788)
		<u>10.153</u>	<u>16.505</u>

8. Overige Opbrengsten

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

9. Kostenspecificatie

	Werkelijk 2016	Prospectus**	% Afwijking	Werkelijk 2015
	EUR	EUR		EUR
A. Beheervergoedingen:				
- Beheervergoeding	2.010	1,400%	-	1.732
- Prestatievergoeding	547	PM	PM	1.328
B. Vergoeding bewaarder	69	0,048%	-	63
C. Vergoeding administrateur	60	0,060%	(0,02%)	51
D. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	121	0,130%	(0,05%)	116
E. Accountantskosten	18	0,016%	(0,00%)	19
F. Kosten toezicht	118	0,100%	(0,02%)	125
G. Andere kosten *	68	0,050%	-	107
Totaal	<u>3.011</u>	<u>1,80%</u>	<u>(0,09%)</u>	<u>3.541</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 LKR komt over de verslagperiode 0,09% lager (werkelijk 1,71% ten opzichte van 1,80%) 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 2016 t/m 31 december 2016 is 0,27% (2015: -/- 1,85%).

Berekening :

Beleggingen		Participaties		Saldo
Aankopen	15.509.797	Uitgifte	14.233.124	
Verkopen	<u>2.350.325</u>	Inkopen	<u>3.241.485</u>	
Som aan- en verkopen	17.860.121	Som uitgifte en inkopen	17.474.609	385.512

Gemiddelde intrinsieke waarde 144.255.283 PTR = $385.512 / 144.255.283 * 100\% = 0,27\%$.

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 uitreden 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 € 2.463.397 over de periode 1 januari 2016 t/m 31 december 2016. De gemiddelde intrinsieke waarde, berekend conform de definitie van de LKR, van het fonds bedraagt € 144.255.283, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2016 t/m 31 december 2016 1,71% bedraagt (2015 : 1,78%).

Indien ter illustratie de LKR berekend wordt op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2016 bedraagt de LKR over de verslagperiode 1,56%.

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 € 3.132.173. De gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds bedraagt € 144.255.283, zodat de TCO over de periode 1 januari 2016 t/m 31 december 2016 2,17% bedraagt (2015 : 3,04%). De TCO over de verslagperiode exclusief prestatievergoeding is 1,79% (2015 : 1,97%).

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)

Transactiesoort	2016	2015
Aandelen	31	66
Obligaties	4	1
	35	67

11. Resultaten per deelnemingsrecht*	2016	2015	2014	2013	2012
Opbrengsten	3,17	3,05	2,83	2,47	2,74
Waardeveranderingen	10,74	18,83	11,73	7,96	6,77
Kosten **	(3,18)	(4,04)	(2,73)	(2,48)	(2,28)
	10,73	17,84	11,83	7,95	7,23

* 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 (zie pagina 7).

14. Uitbestedingen

Door de beheerder

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.

Door de bewaarder

De bewaarder heeft de bewaarneming van de financiële instrumenten van het fonds uitbesteed aan ABN Amro Bank N.V. respectievelijk Theodoor Gilissen Bankiers N.V. (de "custodians"). De custodians hebben de aansprakelijkheid van de bewaarder voor verlies van activa niet van de bewaarder overgenomen.

15. Personeel

Bij het fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

16. Beloningsbeleid beheerder

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

Haarlem, 22 maart 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:

	31-12-2016	31-12-2015
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)	6.415,6439	2.632,1624
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 :

	31-12-2016	31-12-2015
	aantal	aantal
Royal Dutch Shell -A-	4.895	3.600
Galapagos NV	500	500

Accountantscontrole

Bijgevoegd is opgenomen de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

BLANCO PAGINA

OM CONTROLEVERKLARING MAZARS IN TE VOEGEN

BLANCO PAGINA

OM CONTROLEVERKLARING MAZARS IN TE VOEGEN

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

Fondsnaam	Valuta	Positie	Marktw waarde	Percentage
Givaudan	CHF	5.550	€ 9.660.728	6,11%
Nestle	CHF	130.000	€ 8.858.675	5,60%
P.S. Lindt Und Spruengli (ORD)	CHF	2.075	€ 10.210.471	6,46%
P.S. Lindt Und Spruengli (PAR)	CHF	12	€ 692.910	0,44%
Schindler Holding LTD	CHF	50.000	€ 8.376.866	5,30%
Galapagos NV	EUR	245.000	€ 14.930.300	9,44%
L'Oreal	EUR	67.000	€ 11.617.800	7,35%
Royal Dutch Shell -A-	EUR	358.605	€ 9.318.351	5,89%
Vopak	EUR	195.000	€ 8.750.625	5,54%
Exxon Mobil	USD	72.000	€ 6.179.840	3,91%
General Mills	USD	40.000	€ 2.349.563	1,49%
Johnson and Johnson	USD	84.500	€ 9.257.555	5,86%
Kellog	USD	111.000	€ 7.780.344	4,92%
Paccar	USD	100.000	€ 6.076.455	3,84%
PepsiCo	USD	100.000	€ 9.949.601	6,29%
Procter and Gamble	USD	105.000	€ 8.395.207	5,31%
PROQR Therapeutics	USD	300.000	€ 1.397.870	0,88%
Walt Disney	USD	92.000	€ 9.117.763	5,77%
2,25% Switzerland 05/20	CHF	4.445.000	€ 4.599.248	2,91%
4% Netherlands 07/15/18	EUR	4.265.000	€ 4.578.051	2,90%
4% Netherlands 01/15/37	EUR	1.775.000	€ 2.831.835	1,79%
Goud, ounces fijn (EUR)	EUR	66.529,2586	€ 2.348.483	1,49%
TOTAAL BELEGGINGEN			€ 157.278.541	99,49%
SALDO LIQUIDE MIDDELEN, VORDERINGEN EN KORTOPENDE SCHULDEN			€ 811.047	0,51%
TOTAAL FONDSVERMOGEN			€ 158.089.588	100,00%

Valutaire verdeling beleggingen

CHF	26,96%
EUR	34,57%
USD	38,47%
	<u>100,00%</u>