

Beleggingsfonds Hoofbosch

JAARVERSLAG

2018

Beleggingsfonds Hoofbosch**Inhoudsopgave**

Algemene Informatie	2
Kerngegevens	3
Profiel	4
Algemeen.....	4
Uitgifte / Inkoop participaties.....	5
Vergunning en toezicht.....	5
Beleggingsbeleid.....	5
Risicoprofiel.....	5
Directie van de beheerder.....	6
Raad van Commissarissen.....	6
Bewaarder.....	7
Administrateur.....	7
Fiscale positie van het fonds.....	7
Verslag van de beheerder	8
JAARREKENING	11
Balans	11
Winst- en Verliesrekening	12
Kasstroomoverzicht	13
Toelichting	14
Algemeen.....	14
Waardering activa en passiva.....	14
Grondslagen van de resultaatbepaling.....	14
Berekening netto vermogenswaarde per participatie.....	14
Omrekening vreemde valuta.....	14
Risico's.....	14
Stembeleid.....	16
Toelichting op de Balans	17
Toelichting op de Winst- en Verliesrekening	19
Overige gegevens	22
Belangen directie van de beheerder en Raad van Commissarissen.....	22
Accountantscontrole.....	22
Bijlage	
Overzicht portefeuille per 31 december 2018	25

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

Toezichthouders

Autoriteit Financiële Markten
Vijzelgracht 50
1017 HS AMSTERDAM

De Nederlandsche Bank
Westeinde 1
1017 ZN AMSTERDAM

Bewaarder

SGG Depository B.V.
Oval Tower
De Entrée 143
1101 HE AMSTERDAM
www.sgggroup.com

Administrateur

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

Accountant

Mazars 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**

	31-12-18	31-12-17	31-12-16	31-12-15	31-12-14
Aantal uitstaande participaties	1.006.948	987.063	945.313	876.566	761.161
Participatiewaarde (€)	172,8436	169,0432	167,2352	156,2393	136,2380
Fondsvermogen (x € 1.000)	174.044	166.856	158.089	136.954	103.699
Hoogste koers (€)	185,4590	174,3563	167,2352	159,8793	136,2380
Laagste koers (€)	159,5803	162,0036	150,6055	136,2380	122,8408
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	2,25%	1,08%	7,04%	14,68%	9,84%
Lopende Kosten Ratio (%) *	1,52%	1,65%	1,71%	1,78%	1,70%

* Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar pagina 20 van dit verslag. In de berekening van de LKR wordt de prestatievergoeding buiten beschouwing gelaten.

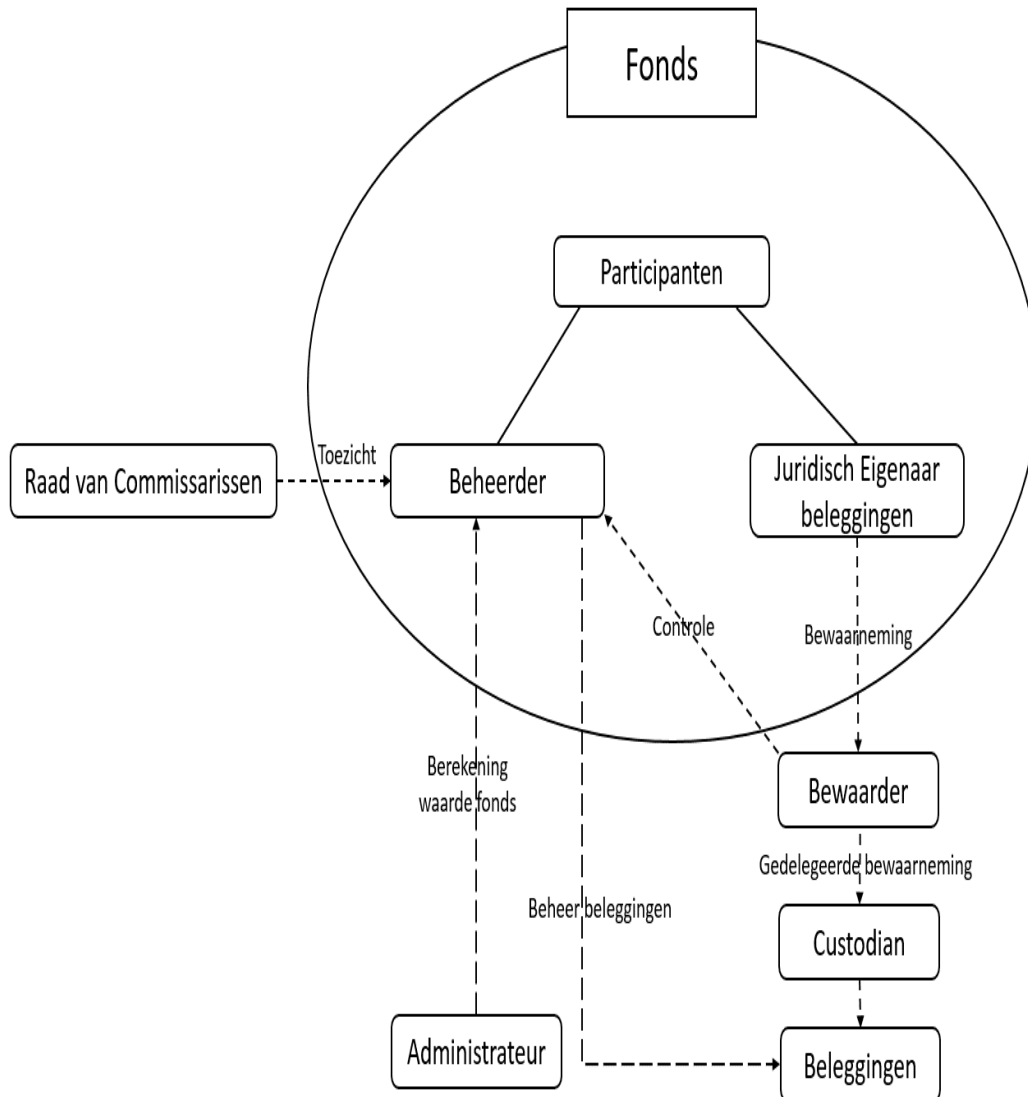
Beleggingsfonds Hoofbosch

Profiel

Algemeen

Beleggingsfonds Hoofbosch is opgericht op 1 augustus 2006 als een open end beleggingsinstelling voor gemene rekening (het fonds). 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 heeft ten behoeve van de participanten een controlefunctie ten aanzien van het fonds. De Raad van Toezicht (per 26 januari 2018 omgezet in een Raad van Commissarissen) houdt toezicht op het beleid van de beheerder en de uitvoering daarvan in overeenstemming met het prospectus van het fonds. De beleggingen worden in bewaring gehouden bij de custodian, onder verantwoordelijkheid van de bewaarder.

Dit kan schematisch als volgt worden weergegeven:



Beleggingsfonds Hoofbosch

Uitgifte / Inkoop participaties

Het fonds is verplicht om, tenzij zich bijzondere omstandigheden voordoen, maandelijks participaties uit te geven of in te kopen tegen de netto vermogenswaarde daarvan, rekening houdend met een op- 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.

Verzoeken om uitgifte of inkoop van participaties kunnen overeenkomstig het prospectus worden gecommuniceerd via de administrateur van het fonds.

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 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 en toezicht

De beheerder beschikt over een vergunning voor het fonds als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 sub a van de Wet op het financieel toezicht (gebaseerd op de AIFMD-Richtlijn). Het fonds en de beheerder staan onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB).

Beleggingsbeleid

Beleggingsfonds Hoofbosch is een "long only" fonds dat voornamelijk belegt in beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in de "SUN-landen" (Switzerland, de United States of America en The Netherlands) die door de beheerder worden bestempeld als "solide".

Daarnaast kan tot maximaal 30% van het fondsvermogen worden belegd in aandelen van veelbelovende ondernemingen die niet voldoen aan de voor solide aandelen gehanteerde criteria ("specials") en ook niet in een SUN-land gevestigd hoeven te zijn. Een gering percentage van de beleggingen (10%) kan worden aangehouden in goud. Er wordt geen gebruik gemaakt van krediet, er worden geen short-transacties gedaan.

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.

Beleggingsdoelstelling

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.

Uitgangspunten beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is in hoofdzaak 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.

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 meer gedetailleerde profielschets en een beschrijving van de risico's waaraan het fonds is blootgesteld wordt verwezen naar het prospectus.

Beleggingsfonds Hoofbosch

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 is binnen de directie van de beheerder verantwoordelijk voor de uitoefening van de portefeuillebeheerfunctie van de beheerder ten aanzien van het fonds. Hij heeft een MBA van de Universiteit Nijenrode. Hij is bijna 40 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 beurschausse, 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 jongste 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 is binnen de directie van de beheerder verantwoordelijk voor de risicobeheerfunctie en de compliancefunctie van de beheerder ten aanzien van het fonds. Hij 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 Commissarissen (tot 26 januari 2018 Raad van Toezicht)

De beheerder had gedurende de verslagperiode een Raad van Commissarissen (tot 26 januari 2018 een Raad van Toezicht) met als taken:

- (i) er op toe zien dat de beheerder zich houdt aan (a) het prospectus; (b) het in overleg met de Raad van Commissarissen vastgestelde risicobeheerbeleid; (c) het handboek administratieve organisatie en interne beheersing van de beheerder;
- (ii) de beheerder (gevraagd en ongevraagd) met raad terzijde staan;
- (iii) door de beheerder geraadpleegd kunnen worden als kritisch en deskundig klankbord over strategische beleggingsbeslissingen.

Samenstelling

De Raad van Toezicht bestond tot 26 januari 2018 uit de heren Prof. Dr. M. van Nieuwkerk en Dr. P.M.L. Frentrop. Deze personen vormden per 26 januari 2018 de Raad van Commissarissen.

Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (voorzitter)

Voormalig topman van De Nederlandsche Bank N.V., verbonden 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 Nyenrode Business Universiteit, bestuurder van onder meer stichting het Nederlands Governance Genootschap, Stichting Administratiekantoor Unilever NV, de stichting Investor Claims Against Fortis en 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 (deze taak is gedelegeerd aan de custodian ABN-AMRO Bank);
- 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 voorbereiden van de (half)jaarrekening van het fonds;
- het verzorgen van rapportages ten behoeve van de toezichhouders en fiscus, waaronder FATCA en CRS rapportages.

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

Algemeen

Hierbij bieden wij u het jaarverslag van Beleggingsfonds Hoofbosch aan. De verslagperiode loopt van 1 januari tot en met 31 december 2018. Het jaarverslag wordt (inclusief controleverklaring van de onafhankelijke accountant) openbaar gemaakt op de website: www.hoofbosch.nl.

In de verslagperiode is een nieuw (geactualiseerd) prospectus (per 8 maart 2018) van toepassing geworden. Daarnaast is per 26 januari 2018 de Raad van Toezicht omgezet in een Raad van Commissarissen.

De belangrijkste financieel economische ontwikkelingen die gedurende 2018 hebben plaatsgevonden, met voor zover van toepassing de impact die de ontwikkeling had op het rendement van het fonds luiden als volgt :

Ultimo 2018 bedraagt het eigen vermogen € 174 miljoen (2017: € 166,9 miljoen). De beleggingen bedragen € 171,1 miljoen (2017: € 165,2 miljoen). Het totaal aantal uitstaande participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 987.063 en per 31 december 2018 1.006.948, waarbij gedurende het boekjaar stortingen ter hoogte van € 20,3 miljoen (2017: € 16,8 miljoen) en onttrekkingen door deelnemers van € 15,5 miljoen (2017: € 9,9 miljoen) hebben plaatsgevonden. Het resultaat over het boekjaar bedraagt € 2,4 miljoen (2017: € 1,9 miljoen). Hiermee is een beleggingsrendement gegenereerd van 2,25%. Het fonds relateert haar prestaties niet aan een benchmark . In de paragraaf "Performance en mutaties" worden de belangrijkste bijdragen aan dit resultaat uit hoofde van koers- en valutaontwikkelingen toegelicht.

In januari 2018 gingen de beurzen nog fors omhoog. In februari volgden scherpe koersdalingen. Vooral oplopende rentetarieven in de VS, in combinatie met Italiaanse verkiezingen en een moeizaam coalitieakkoord in Duitsland, maakten beleggers zenuwachtig. Voor het eerst in lange tijd werden obligaties weer als alternatief gezien voor aandelen. Maar meevallende bedrijfswinsten deed de vraag naar aandelen, in de maanden daarna, weer toenemen. Totdat in september een definitieve omslag volgde. Vooral de handelsoorlog VS-China en de Brexit werden als redenen genoemd. Vergeleken met de meeste buitenlandse beurzen hield de beurs in Amsterdam met een verlies van -7% (inclusief dividend) over heel 2018 de schade nog enigszins beperkt. Opmerkelijke dalers in Amsterdam waren de financiële waarden, met voorop ING (-39%). De Duitse Dax-index behoorde met -18,3% tot de slechtst presterende beurzen in Europa. Een crash van zowel Bayer als Deutsche Bank was hier debet aan. Het aandeel Deutsche Bank daalde over 2018 met maar liefst 65%. De 'prestaties' van de Duitse beurs tonen de 'uitdagingen' voor Duitsland: hoge blootstelling aan cyclische aandelen en financiële waarden. De Amerikaanse Dow Jones Index daalde over 2018 met 7%. Opmerkelijke daler hier was 'beursleveling' Apple met 8%. Beleggingsfonds Hoofbosch steeg over 2018 uiteindelijk met 2,25%.

Performance en mutaties 2018

Het over het boekjaar behaalde rendement na kosten (per deelnemingsrecht) is 2,25%. De beleggingsdoelstelling is een gemiddeld rendement op lange termijn (10 tot 15 jaar) van minimaal 7% per jaar, na aftrek van alle kosten. Over de periode 2009 tot en met 2018 (10 jaar) is het gemiddelde rendement (procentuele stijging over 10 jaar / 10) 13,57% per jaar, over de periode vanaf oprichting (september 2006) tot eind 2018 5,95% per jaar. (Het verschil wordt vooral verklaard door de wereldwijde beurskrach van 2008.)

Grootste stijgers onder de solide aandelen waren afgelopen jaar L'Oréal (+9%) en Vopak (+9%). Grootste dalers waren General Mills (-35%) en Paccar (-8%). De 'special' Galapagos steeg met 2% en de 'special' ProQR met 183%. De Amerikaanse dollar steeg met 5% t.o.v. de euro en de Zwitserse frank met 4%. Naast koersstijging is ook door aankopen ons belang in de Zwitserse frank gedurende 2018 verder uitgebreid, ten koste van het eurobelang. Verder hebben wij in december de inkomende gelden gedeeltelijk aangewend voor een uitbreiding van onze belangen in de Zwitserse staatslening en de Nederlandse staatslening.

Per deelnemingsrecht verhouden zich rendement en kosten als volgt (uitgedrukt in een percentage van de netto vermogenswaarde van een participatie):

Rendement en kosten per deelnemingsrecht

Rendement en kosten per deelnemingsrecht in %	2018	2017	2016	2015	2014
Rendement voor kosten	2,95	3,05	9,12	15,40	11,95
Kosten *	(1,52)	(1,92)	(2,09)	(2,84)	(2,24)
Netto rendement	<u>1,43</u>	<u>1,13</u>	<u>7,03</u>	<u>12,56</u>	<u>9,71</u>

* inclusief indien van toepassing prestatievergoeding ten gunste van de Beheerder.

De bruto en netto rendementen in bovenstaande tabel zijn berekend op basis van gedurende een boekjaar gemiddeld aantal uitstaande aandelen en de gedurende een boekjaar gemiddelde netto vermogenswaarde. Er resteert een effect uit hoofde van toegenomen uittredingen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Frankrijk

Nederland legt al decennia lang enorme reserves aan om zijn toekomstige pensioenen te financieren. In totaal is met dat doel bij pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen ruim euro 1.500 miljard ondergebracht. Duitsland, Frankrijk en alle andere eurolanden beschikken niet over dergelijke reserves en betalen een groot deel van hun pensioenen uit de lopende begroting: het zogenaamde 'die dan leeft, die dan zorgt-model.' Al vanaf eind jaren '90 van de vorige eeuw waarschuwen wij voor de aanstaande pensioenproblematiek in de verschillende Europese landen: "als de naoorlogse bevolkingsexplosie massaal met pensioen gaat, zullen o.m. Frankrijk en Duitsland over moeten gaan op draconische maatregelen en ligt voor deze landen een diepe recessie in het verschiet (Bron: Rijk Blijven 2000) ." Dat punt lijken wij nu te naderen en de 'Gele Hesjes' zijn o.i. een opmaat. Grootste probleem is niet het veelgenoemde Italië, maar Frankrijk. De gemiddelde Italiaan is redelijk vermogend en heeft sinds mensenheugenis sowieso weinig vertrouwen in zijn eigen regering en legt eigen reserves aan. Om maar niet te spreken over het vertrouwen in de 'regering' in Brussel. Voor de Romeinen is Rome nog altijd het centrum van de wereld en is Brussel een onbeduidend stofje op de wereldkaart. Maar Frankrijk is niet concurrerend en de gemiddelde Fransman is arm, heeft geen enkele (pensioen)reserve en is afhankelijk van een overheid die diep in het rood staat. Allemaal geen verrassing. Frankrijk ging vanaf 1800 al 8x failliet. In 1967 kon je nog 100 oude francs inleveren voor één nieuwe. De ouderen hebben het in Frankrijk nog altijd over 'le nouveau franc'. Maar dat terzijde. President Macron treedt in de voetsporen van Lodewijk de XIV in de 18e eeuw: een uit de hand gelopen staatsschuld, noodzaak tot verhoging van de belastingen en extreme afhankelijkheid van grote internationale beleggers. En wat doet Brussel? Dat geeft Frankrijk de zoveelste kans. De Europese Unie 'aanvaardt' dat Frankrijk in 2019 een begrotingstekort zal hebben dat hoger is dan de vereiste maximum van 3%. De 'voorwaarde' die Brussel stelt is dat Frankrijk 'belooft' dat het vanaf 2020 het begrotingstekort onder de 3% zal brengen. Volgens EU-commissaris Tottinger blijft de Franse president een sterke voorstander van de Europese Unie: "Het is nu van cruciaal belang dat Macron zijn hervormingsagenda voortzet, vooral op de arbeidsmarkt, en dat Frankrijk zijn groeipad blijft volgen."

Wat als het mis gaat in Frankrijk?

Beleggers in vooral euro-obligaties opgelet. Bij onveranderd beleid zullen de verschillende Europese overheden meer en meer moeten gaan lenen en ligt er op termijn voor de probleemlanden, dat wil zeggen alle eurolanden met uitzondering van Nederland, een hogere rente in het verschiet. Het is o.i. daarom onverklaarbaar dat de vergoeding op Duitse obligaties lager ligt dan die op Nederlandse. Liquiditeit is een argument dat niet is te onderbouwen. Ook Duitsland heeft, zoals eerder gemeld, vrijwel geen pensioenreserves opgebouwd. De geschiedenis leert dat als het echt mis gaat in bijvoorbeeld Frankrijk, de wereld zijn toevlucht zal zoeken tot vooral Amerikaanse, Zwitserse en Nederlandse assets. Kortom: de SUN-landen.

Vooruitzichten aandelen

De winstgroei bij onze solide ondernemingen zal zich in 2019 en de daaropvolgende jaren voortzetten. Vooral de wereldwijde explosie van de middenklasse draagt daar belangrijk toe bij. Voornoemde thematiek in de eurolanden wordt meer dan goed gemaakt door de groei in de rest van de wereld. Dit gegeven, in combinatie met een nog altijd lage rente, maakt dat vooral de door ons gefavoriseerde solide aandelen aantrekkelijk zijn gewaardeerd. Wat betreft die waardering kijken we graag naar de yieldratio (verhouding tussen het dividendrendement op aandelen en het rendement op de kapitaalmarkt). Deze ratio (ca. 1 in de VS en 0,3 in Europa) geeft aan dat aandelen zeer koopwaardig zijn. Zelfs een forse rentestijging tot 3 á 4% in de VS en 1 á 2% in Europa zal niets afdoen aan de aantrekkelijkheid van aandelen.

Beloningsbeleid beheerder

Het beloningsbeleid wordt vastgesteld door de directie en is in 2018 niet gewijzigd. Er is geen remuneratiecommissie ingesteld. De beheerder heeft geen medewerkers die in het buitenland woonachtig en/of werkzaam zijn. Alleen de directieleden worden beschouwd als medewerkers die materiële risico's kunnen nemen (zij kunnen de hoogte van het beleggingsrisico dat het fonds loopt beïnvloeden).

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. Medewerkers ontvangen naast een vast salaris geen variabele beloning.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Beloning 2018

In totaal werd in 2018 door de beheerder aan de vijf medewerkers van het fonds (de twee directieleden en drie medewerkers in dienst van de beheerder, van wie een persoon per 1 juli 2018 uit dienst is gegaan), een beloning uitbetaald van € 458.680, waarvan € 458.680 vast en € 0 variabel. De per 1 juli 2018 uit dienst getreden medewerker heeft in januari 2019 een eenmalige bonus ontvangen van bruto € 75.000. Van de totale beloning in 2018 heeft 78% betrekking op de directie en 22% op de medewerkers. Van die beloning is niets ten laste gekomen van het fonds.

Belangrijkste risico's en onzekerheden

Voor een beschrijving van het risicobeheer verwijzen wij naar pagina 14 als onderdeel van de toelichting bij de jaarrekening.

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.

Het bij het beleggingsbeleid van Hoofbosch horende marktrisico is (conform de wettelijk voorgeschreven systematiek) berekend op een factor 4, op een schaal van 1 tot 7.

Boetebesluit AFM

De AFM heeft op 5 december 2018 besloten om aan de beheerder een bestuurlijke boete op te leggen van € 25.000 omdat beheerder in de periode 22 juli 2014 tot en met 16 april 2015 geen schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring is aangegaan met betrekking tot het door haar beheerde Beleggingsfonds Hoofbosch. Dit is een overtreding van artikel 4:37f, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) (oud).

De beheerder geeft hierop dit commentaar:

- de AFM zelf heeft vastgesteld dat er feitelijk wel al een bewaarder was aangesteld en dat de aangestelde bewaarder de intentie had om conform de nieuwe regels te handelen, vanaf het moment van inwerkingtreding daarvan (zie het boetebesluit);
- het betreft een gebeurtenis van vijf jaar geleden, de hele markt zocht toen nog zijn weg naar hoe de nieuwe regels precies ingevuld moesten worden, de AFM gaf daarbij geen enkele *guidance*;
- de beheerder heeft er alles aan gedaan om aan de nieuwe regels te voldoen (zie het boetebesluit, de AFM twijfelt daar niet aan), het enige wat niet direct was gelukt, is de tijdige totstandkoming van een schriftelijke overeenkomst, waarin de met de bewaarder gemaakte afspraken op de door de nieuwe regelgeving voorgeschreven wijze zijn vastgelegd.

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, naar aanleiding van door de AFM in 2017 geformuleerde aanbevelingen, gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Dit heeft tot een aantal aanpassingen geleid. Wij verklaren 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. De beheerder verklaart dat de bedrijfsvoering in het verslagjaar effectief geweest is en overeenkomstig de geldende beschrijvingen.

Haarlem, 22 maart 2019

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch**Balans per 31 december 2018**

(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	31-12-18		31-12-17	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
	1				
Aandelen		154.396		151.756	
Vastrentende waarden		14.314		11.163	
Overige beleggingen		2.391		2.312	
			171.101		165.231
VLOTTENDE ACTIVA					
Vorderingen en overlopende activa	2	865		631	
Liquide middelen	3	7.037		3.448	
			7.902		4.079
TOTAAL ACTIVA			179.003		169.310
PASSIVA					
FONDSVERMOGEN					
	4	174.044		166.856	
			174.044		166.856
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van toetredingen		4.645		2.139	
Nog te betalen effectentransacties		-		-	
Nog te betalen bedragen	5	314		315	
			4.959		2.454
TOTAAL PASSIVA			179.003		169.310

Beleggingsfonds Hoofbosch**Winst- en Verliesrekening**

Over de periode 1 januari 2018 t/m 31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-18 / 31-12-18		01-01-17 / 31-12-17	
		EUR	EUR	EUR	EUR
BATEN					
Opbrengsten uit beleggingen	6	3.179		3.323	
Waardeveranderingen	7	1.542		1.592	
Overige opbrengsten	8	181		134	
			4.902		5.049
LASTEN					
Prestatievergoeding	9	-		460	
Beheervergoeding	9	2.156		2.235	
Kosten bewaarder	9, 11	66		74	
Overige kosten	9, 11	300		418	
			2.522		3.187
RESULTAAT			<u>2.380</u>		<u>1.862</u>
BESTEMMING VAN HET RESULTAAT					
Fondsvermogen			2.380		1.862

Beleggingsfonds Hoofbosch**Kasstroomoverzicht**

Over de periode 1 januari 2018 t/m 31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-18 / 31-12-18		01-01-17 / 31-12-17	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Resultaat			2.380		1.862
Waardeveranderingen		(1.542)		(1.592)	
			<u>(1.542)</u>		<u>(1.592)</u>
Naar kasstromen herleid resultaat			<u>838</u>		<u>270</u>
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(15.948)		(12.126)	
Verkopen		11.524		5.948	
Mutatie kortlopende vorderingen		(234)		(198)	
Mutatie kortlopende schulden		2.505		(252)	
			<u>(2.153)</u>		<u>(6.628)</u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			<u>(1.315)</u>		<u>(6.358)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
Saldo toe- en uittreding:					
Toetredingen		20.326		16.848	
Uittredingen		(15.518)		(9.943)	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			<u>4.808</u>		<u>6.905</u>
Netto Kasstroom			<u>3.493</u>		<u>547</u>
Koers- en omrekeningsverschillen			96		(184)
Mutatie geldmiddelen			<u>3.589</u>		<u>363</u>
Geldmiddelen per aanvang periode			3.448		3.085
Geldmiddelen per einde periode			7.037		3.448
Toename / (afname) geldmiddelen			<u>3.589</u>		<u>363</u>

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting

Algemeen

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

De 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.

Onder gerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord de verkoopopbrengsten van beleggingen onder aftrek van de (gemiddelde) historische aankoopprijs (kostprijs van de beleggingen). Ongerealiseerde waardeveranderingen betreffen het verschil tussen de waardering van de beleggingen per ultimo verslagperiode en de (gemiddelde) historische aankoopprijs (kostprijs van de beleggingen), waarbij het verschil tussen de ongerealiseerde waardeveranderingen per ultimo boekjaar en ultimo vorig boekjaar in de winst– en verliesrekening wordt verantwoord.

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.

Omrekening vreemde valuta

Activa en passiva luidend in vreemde valuta zijn per balansdatum omgerekend naar de basisvaluta van het fonds euro tegen de geldende valutakoers per balansdatum. Opbrengsten uit beleggingen in vreemde valuta zijn omgerekend in de basisvaluta van het fonds euro tegen de geldende valutakoers per transactiedatum. Alle valuta omrekeningsverschillen zijn direct verantwoord in de winst– en verliesrekening.

Gehanteerde valutakoersen per 31 december 2018 (31 december 2017) luiden als volgt:

	<u>31-12-18</u>	<u>31-12-17</u>
EUR / USD	1,1467	1,1998
EUR / CHF	1,1255	1,1692

Risico's

Belangrijkste risico's en onzekerheden verbonden aan beleggen in het fonds:

Hieronder worden een aantal in het in het prospectus van het fonds verwoorde risico's behandeld. Daarbij wordt (kort) aangegeven of een risico wordt geaccepteerd dan wel welke maatregelen de beheerder heeft getroffen om een risico te beheersen.

Rendementsrisico

"Het rendement van de belegging in participaties over de periode van aankoopmoment tot verkoopmoment staat pas vast op het verkoopmoment van die belegging. Het fonds streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn van 7% per jaar, na aftrek van alle kosten. Er bestaat geen enkele garantie dat deze beleggingsdoelstelling zal worden behaald en er wordt geen rendement gegarandeerd. De waarde van participaties is onder andere afhankelijk van de waardeontwikkeling van de beleggingen van het fonds en van de keuzes die worden gemaakt bij de uitvoering van het beleggingsbeleid. Er kan ook geen enkele garantie worden gegeven dat analyses van de beheerder van verwachte ontwikkelingen op korte of langere termijn juist zijn. De kans bestaat dat de participanten minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd".

Voor dit algemene risico gelden geen specifieke beheersingsmaatregelen. Waar mogelijk en zinvol zijn maatregelen genomen ter beheersing van specifieke risico's die bij verwezenlijking tot daling van het rendement kunnen leiden.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Algemeen marktrisico

"De waarde van het fonds is onderhevig aan het sentiment op de financiële markten en is daarom vatbaar voor de gevolgen van het risico van algehele dalingen en stijgingen van financiële markten".

Dit risico wordt geaccepteerd.

Beleggingsfonds Hoofbosch rekent op basis van een wettelijk voorgeschreven methode periodiek (in ieder geval jaarlijks) uit hoe groot het marktrisico van het fonds 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 4, wat als volgt is opgenomen in de op de website gepubliceerde EBI (document "Essentiële Beleggers Informatie") van Beleggingsfonds Hoofbosch:



Koersrisico

"Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de aandelen en obligaties waarin het fonds posities inneemt kan dalen als gevolg van specifieke omstandigheden met betrekking tot een uitgevende instelling".

De beheerder volgt de individuele beleggingen nauwlettend en stelt periodiek vast of de beleggingen nog aan de selectiecriteria voldoen en of betere beleggingsmogelijkheden voorhanden zijn.

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".

Conform het beleggingsbeleid dekt het fonds posities genoteerd in vreemde valuta niet af. Uit onderstaande tabel blijkt hoe groot het belang in vreemde valuta's was per ultimo 2018 :

CHF	35,35%
EUR	31,03%
USD	33,62%
	100,00%

Kredietrisico

"De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van desbetreffende overheden".

De beheerder beperkt het kredietrisico door uitsluitend te investeren in staatobligaties van Zwitserland, de Verenigde Staten en Nederland.

Onderstaande tabel maakt inzichtelijk hoe S&P, Moodys en Fitch het risico van deze staten waarden.

	S&P	Moodys	Fitch
Nederland	AAA	Aaa	AAA
Verenigde staten	AA+	Aaa	AAA
Zwitserland	AAA	Aaa	AAA

Concentratierisico

"Omdat er slechts geïnvesteerd zal worden in ongeveer 10 tot 20 ondernemingen kan dit leiden tot versterkte schommelingen van de beleggingsportefeuille en als gevolg daarvan in de netto vermogenswaarde van het fonds. Door de strategie van het fonds kan het rendement van het fonds significant afwijken van werelddandelenindexen. Hierdoor ontstaan specifieke risico's die tot uitdrukking kunnen komen in aanzienlijke verschillen in de performance van het fonds en werelddandelenindexen, zowel in positieve als in negatieve zin".

De beheerder beheerst dit risico door zich te houden aan de volgende limieten:

- de solide ondernemingen waarin wordt belegd zijn voornamelijk gevestigd in Nederland, Zwitserland en de Verenigde Staten.
- de specials waarin wordt belegd moeten
 - o een marktkapitalisatie hebben van tenminste 100 miljoen euro bij aanvang van de belegging
 - o niet genoteerd zijn in emerging markets.

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 verder paragraaf 12 van het Prospectus: "Inkoop van participaties"). Dit betekent dat tussen het moment waarop een participant besluit om participaties te verkopen en het moment waarop dat gerealiseerd kan worden het risico aanwezig is van een waardevermindering, waardoor de verkoopbrengst lager zal zijn dan wanneer de verkoopbeslissing direct uitgevoerd had kunnen worden".

Dit risico is inherent aan beleggen in het fonds en moet door de participant worden onderkend en aanvaard.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Liquiditeitsrisico

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

Het liquiditeitsrisico valt uiteen in twee delen:

Solide aandelen: Het risico dat aan- en verkooptransacties van solide aandelen een negatief koerseffect hebben, waardoor de kostprijs hoger, of de verkoopopbrengst lager, is dan op grond van de koers had mogen worden verwacht.

Het risico wordt beperkt door:

- een maximum positie van 25% van de gemiddelde omzet in 30 dagen;
- de positie mag niet groter zijn dan 1% van de beurswaarde daarvan.

Specials: Het is mogelijk dat specials in beperkte mate worden verhandeld op de beurs. Dat betekent dat het risico bestaat dat aan- en verkopen een negatief koerseffect kunnen hebben. Verder kan de liquiditeit verslechteren of de handel kan zelfs geheel worden opgeschort, waardoor dit risico gedurende de tijd toe kan nemen.

Het risico wordt beperkt door:

- maximaal 30% van het fondsvermogen mag worden belegd in specials;
- een positie mag niet groter zijn dan 10% van het fondsvermogen en 1% van de beurswaarde van die special.

Uit onderstaande tabel blijkt wat de liquiditeit van de aandelenportefeuille was per ultimo 2018.

Per 31-12-2018					Check 1 <1%				Check 2 <25%
Aandeel	Valuta	Uitstaande aandelen	Koers markt	Positie Hoofbosch	Belang Hoofbosch	Waarde belang in €	30 Dagen omzet volume	Beurswaarde van 30 dagen omzet	Waarde belang/ 30 dagen omzet beurswaarde
Solide aandelen									
Givaudan	CHF	9.233.586	2.276	6.350	0,0688%	€ 12.840.706	954.900	€ 1.930.959.104	0,66%
Nestlé	CHF	3.063.000.000	79,80	153.000	0,0050%	€ 10.847.690	190.348.380	€ 13.495.687.120	0,08%
Lindt (PAR)	CHF	1.072.535	6.100	2.100	0,1958%	€ 11.381.305	88.140	€ 477.689.622	2,38%
Lindt (ORD)	CHF	136.088	73.300	12	0,0088%	€ 781.498	5.940	€ 386.841.755	0,20%
Roche Holding AG B	CHF	702.562.700	243,40	22.500	0,0032%	€ 4.865.708	54.975.780	€ 11.888.714.518	0,04%
Schindler Holding LTD	CHF	67.077.452	194,70	62.500	0,0932%	€ 10.811.573	1.721.460	€ 297.787.053	3,63%
L'Oréal	EUR	560.341.550	201,20	64.000	0,0114%	€ 12.876.800	17.269.410	€ 3.474.605.292	0,37%
RD Shell	EUR	4.597.136.050	25,66	386.555	0,0084%	€ 9.917.069	287.601.390	€ 7.378.413.660	0,13%
Vopak	EUR	127.835.430	39,68	233.000	0,1823%	€ 9.245.440	10.685.280	€ 423.991.910	2,18%
Exxon	USD	4.233.807.170	68,19	80.000	0,0019%	€ 4.757.304	600.986.460	€ 35.738.437.872	0,01%
General Mills	USD	596.748.917	38,94	98.500	0,0165%	€ 3.344.894	250.896.420	€ 8.520.019.704	0,04%
Johnson and Johnson	USD	2.681.977.970	129,05	92.500	0,0034%	€ 10.409.981	456.411.750	€ 51.364.730.389	0,02%
Kellogg	USD	347.021.144	57,01	60.000	0,0173%	€ 2.982.995	80.815.890	€ 4.017.889.499	0,07%
Paccar	USD	350.543.255	57,14	107.500	0,0307%	€ 5.356.719	78.880.740	€ 3.930.623.078	0,14%
PepsiCo	USD	1.411.568.000	110,48	101.000	0,0072%	€ 9.730.950	181.758.210	€ 17.511.683.126	0,06%
Proctor and Gamble	USD	2.501.579.710	91,92	105.000	0,0042%	€ 8.416.848	352.392.210	€ 28.247.921.813	0,03%
Walt Disney	USD	1.490.678.790	109,65	92.000	0,0062%	€ 8.797.244	258.130.590	€ 24.683.020.139	0,04%
Specials					<1%		Fondsvermogen	€ 174.044.537	<10%
Galapagos		54.465.421	80,56	167.000	0,3066%	€ 13.453.520			7,73%
ProQR		38.715.563	15,78	260.000	0,6716%	€ 3.577.919			2,06%

Operationeel risico

"Het risico bestaat dat verliezen kunnen ontstaan door tekortkomingen in interne processen en systemen, menselijke fouten of door externe gebeurtenissen".

Om operationele risico's te mitigeren houdt de beheerder processen eenvoudig en beheersbaar. Belangrijk element in de beheersing is de uitbesteding van administratieve taken enerzijds en het toezicht op de wijze van uitvoering van de uitbestede taken anderzijds. Dit is adequaat geborgd door de organisatorische inrichting van de controlefuncties van de beheerder en het toezicht door de Raad van Commissarissen.

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

	31-12-18	31-12-17
1. Beleggingen		
Stand begin verslagperiode	165.231	157.277
Aankopen	15.948	12.126
Verkopen	(11.524)	(5.948)
Waardeveranderingen van beleggingen	1.446	1.776
Stand einde verslagperiode	<u>171.101</u>	<u>165.231</u>

	Boekwaarde 31-12-17	Aankopen	Verkopen	Koersresultaat	Boekwaarde 31-12-18
Aandelen	151.756	8.558	(7.224)	1.306	154.396
Vastrentende waarden	11.163	7.390	(4.300)	61	14.314
Overige beleggingen (goud)	2.312	-	-	79	2.391
Totaal	<u>165.231</u>	<u>15.948</u>	<u>(11.524)</u>	<u>1.446</u>	<u>171.101</u>

	31-12-18	31-12-17
Samenstelling beleggingen per balansdatum		
Aandelen	154.396	151.756
Vastrentende waarden	14.314	11.163
Overige beleggingen (goud)	2.391	2.312
Totaal	<u>171.101</u>	<u>165.231</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.

	31-12-18	31-12-17
2. Vorderingen en overlopende activa		
Nog te ontvangen dividend	238	164
Nog te ontvangen buitenlandse bronbelasting	390	276
Nog te ontvangen interest	232	189
Nog te ontvangen van beheerder	5	2
Totaal vorderingen en overlopende activa	<u>865</u>	<u>631</u>

	31-12-18	31-12-17
3. Liquide middelen		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
ABN AMRO Bank N.V.	6.899	3.212
InsingerGilissen Bankiers N.V.	138	236
Totaal liquide middelen	<u>7.037</u>	<u>3.448</u>

Beleggingsfonds Hoofbosch**Toelichting op de Balans**

Bedragen x € 1.000

4. Fondsvermogen	31-12-18	31-12-17	
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:			
Fondsvermogen begin verslagperiode	166.856	158.089	
Toetredingen	20.326	16.848	
Uittredingen	(15.518)	(9.943)	
Saldo baten en lasten	2.380	1.862	
Fondsvermogen einde verslagperiode	<u>174.044</u>	<u>166.856</u>	
4.1 Aantal participaties			
Stand per begin verslagperiode	987.063	945.313	
Toetredingen	119.279	101.219	
Uittredingen	(99.394)	(59.469)	
Stand per einde verslagperiode	<u>1.006.948</u>	<u>987.063</u>	
4.2 Waarde van een deelnemingsrecht			
	2018	2017	2016
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	174.044	166.856	158.089
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.006.948	987.063	945.313
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	172,8436	169,0432	167,2352

5. Kortlopende schulden	31-12-18	31-12-17
<i>Nog te betalen bedragen</i>		
Beheerder	204	184
Administrateur / bewaarder	23	27
Accountant	21	11
Overige schulden	66	93
Totaal kortlopende schulden	<u>314</u>	<u>315</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

Op 6 februari 2019 heeft de AFM het op pagina 9 bedoelde boetebesluit openbaar gemaakt.

De beheerder heeft in januari 2019 besloten om de custody van de fondsbezittingen van ABN-AMRO over te hevelen naar KAS Bank. Dit proces zal medio voorjaar 2019 zijn beslag krijgen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

Bedragen x € 1.000

6. Opbrengsten uit beleggingen

	2018			Netto opbrengst
	Bruto dividend	(Coupon)rente	Bronbelasting	
Aandelen	3.850	-	(865)	2.985
Obligaties	-	224	(30)	194
Liquide middelen	-	-	-	-
	<u>3.850</u>	<u>224</u>	<u>(895)</u>	<u>3.179</u>

	2017			Netto opbrengst
	Bruto dividend	(Coupon)rente	Bronbelasting	
Aandelen	3.765	-	(743)	3.022
Obligaties	-	331	(32)	299
Liquide middelen	2	-	-	2
	<u>3.767</u>	<u>331</u>	<u>(775)</u>	<u>3.323</u>

Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de totale aandelenportefeuille bedraagt voor 2018 2,55% (2017 : 2,54%) en 1,93% (2017 : 2,02%). Op "specials" in de aandelenportefeuille is geen dividend uitgekeerd. Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de "solide aandelen" in de aandelenportefeuille bedraagt dan respectievelijk 2,87% (2017 : 2,85%) en 2,18% (2017 : 2,27%).

7. Waardeveranderingen van beleggingen

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

		2018	2017
Gerealiseerde koerswinsten	Aandelen	1.678	4.658
Gerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(315)	-
Gerealiseerde valutawinsten	Aandelen	61	-
Gerealiseerde valutaverliezen	Aandelen	(33)	-
Gerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	-	-
Gerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(622)	-
Ongerealiseerde koerswinsten	Aandelen	5.632	11.117
Ongerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(9.051)	(3.558)
Ongerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	627	1.078
Ongerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(135)	(1.550)
Ongerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	79	-
Ongerealiseerde koersverliezen	Overige beleggingen (goud)	-	(37)
Ongerealiseerde valutaresultaten		3.525	(9.932)
		<u>1.446</u>	<u>1.776</u>
Koers- en omrekeningsverschillen (herwaardering van banksaldi, vorderingen/schulden in vreemde valuta)		96	(184)
		<u>1.542</u>	<u>1.592</u>

8. Overige opbrengsten

Dit betreft de uit hoofde van toe- en uittredingen aan het fonds toekomende vergoedingen. De vergoeding bedraagt bij toetreding 0,5% en bij uittreding 1,0% (bij uittreding binnen één jaar maximaal 3,0%) waarvan ten gunste van het fonds 0,5% en ten gunste van de beheerder 0,5%. De vergoedingen ten gunste van het fonds worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verantwoord onder "Overige opbrengsten".

9. Kostenspecificatie

	Prospectus**	Werkelijk 2018	Werkelijk 2018	Werkelijk 2017
	% NVW	% NVW	EUR	EUR
A. Beheervergoedingen:				
- Beheervergoeding	1,300%	1,300%	2.156	2.235
- Prestatievergoeding	PM	PM	-	460
B. Vergoeding bewaarder	0,040%	0,040%	66	65
C. Vergoeding juridisch eigenaar	0,006%	0,005%	9	9
D. Vergoeding administrateur	0,040%	0,039%	65	65
E. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	0,090%	0,081%	135	133
F. Accountantskosten	0,012%	0,013%	21	21
G. Kosten toezicht	0,013%	0,012%	20	107
H. Andere kosten *	0,027%	0,030%	50	92
Totaal	<u>1,528%</u>	<u>1,521%</u>	<u>2.522</u>	<u>3.187</u>

Beleggingsfonds Hoofbosch

* 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 € 150 miljoen.

9. Kostenspecificatie (vervolg)

Onder verwijzing naar toelichtingsnoot 12 : in het boekjaar 2017 bedroeg de beheervergoeding voor het eerste halfjaar 1,4% op jaarbasis, nadien en voor het volledige boekjaar 2018 bedroeg deze 1,3%. Daarnaast is sinds het geactualiseerde prospectus van 8 maart 2018 een nieuwe basis voor de berekening van de prestatievergoeding van toepassing alsmede dat deze vergoeding wordt vastgesteld op jaarbasis (2017 : kwartaalbasis) over het gehele boekjaar.

Over het boekjaar 2018 zijn de vergoeding voor de Raad van Toezicht (thans : Raad van Commissarissen) niet langer voor rekening van het fonds maar voor rekening van de beheerder. Deze kosten zijn in voorgaande boekjaren verantwoord onder de "Kosten toezicht". Zie voor deze wijziging het prospectus per 8 maart 2018 waarin is uiteengezet dat de kosten toezicht alleen nog die kosten betreft betrekking hebbend op de toezichthoudende instanties AFM en DNB. Kosten Raad van Commissarissen worden daarnaast in dit prospectus vermeld onder de kosten die voor rekening van de beheerder zijn.

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 2018 t/m 31 december 2018 is -5,05% (2017 : -5,26%).

Berekening :

Beleggingen		Participaties		Saldo
Aankopen	15.947.903	Uitgifte	20.326.458	
Verkopen	11.524.205	Inkopen	15.518.060	
Som aan- en verkopen	27.472.108	Som uitgifte en inkopen	35.844.518	(8.372.410)
Gemiddelde intrinsieke waarde	165.878.294	PTR = -8.372.410 / 165.878.294 * 100% = -5,05%		

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 prestatievergoeding bedragen € 2.522.166 over de periode 1 januari 2018 t/m 31 december 2018. De gemiddelde intrinsieke waarde, berekend conform de definitie van de LKR, van het fonds bedraagt € 165.878.294, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2018 t/m 31 december 2018 1,521% bedraagt (2017 : 1,65%). De LKR komt over de verslagperiode min of meer gelijk uit (werkelijk 1,521% ten opzichte van 1,528%) ten opzichte van de LKR als in het prospectus geprognosticeerd bij een fondsvermogen van € 150 miljoen.

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.

Transactiekosten (x € 1.000)

	2018	2017
Transactiesoort		
Aandelen	31	35
Obligaties	24	-
	55	35

Beleggingsfonds Hoofbosch

Resultaten per deelnemingsrecht

11. Resultaten per deelnemingsrecht*	2018	2017	2016	2015	2014
Opbrengsten	3,49	3,50	3,30	3,25	2,99
Waardeveranderingen	1,60	1,61	11,17	20,05	12,42
Kosten **	(2,62)	(3,23)	(3,31)	(4,30)	(2,89)
	<u>2,47</u>	<u>1,88</u>	<u>11,16</u>	<u>19,00</u>	<u>12,52</u>

* in euro's, de bedragen in bovenstaande tabel zijn berekend op basis van gedurende een boekjaar gemiddeld aantal uitstaande aandelen. Er resteert een effect uit hoofde van toe- en uittredingen.

** 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 0,10833% (tot en met juni 2017 0,11667%) per maand, te berekenen over de intrinsieke waarde van het fonds op de waarderingsdag. Gedurende het boekjaar had de beheerder recht op een prestatievergoeding van 10% van het, conform de waarderingsgrondslagen vastgestelde, netto rendement boven 7% (de hurdle) over 2018. Over het boekjaar 2018 had de beheerder geen recht op prestatievergoeding daar het netto rendement boven de hurdle niet werd behaald. 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.

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.

Participantenadministratie

De participantenadministratie is uitbesteed aan SGG Financial Services B.V. die de uitgifte en inkoop van participaties afwikkelt en in het register verwerkt. Tevens stelt de administrateur, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, de (fiscale) jaaropgaven ten behoeve van de participanten op.

De bewaarder heeft de volgende werkzaamheden uitbesteed:

De bewaarder heeft de bewaarneming van de financiële instrumenten van het fonds uitbesteed aan ABN Amro Bank N.V. (de "custodian"). De custodian heeft de aansprakelijkheid van de bewaarder voor verlies van activa grotendeels 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 2019

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch**Overige gegevens****Belangen directie van de beheerder en Raad van Commissarissen**

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:

	31-12-18	31-12-17
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)	14.415,3915	10.485,8368
Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (Raad van Commissarissen)	1.897,4521	1.897,4521

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

	31-12-18	31-12-17
	aantal	aantal
Royal Dutch Shell –A–	5.632	8.674
Galapagos NV	500	500

Accountantscontrole

Bijgevoegd is opgenomen de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Beleggingsfonds Hoofbosch**CONTROLEVERKLARING
VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan de participanten, beheerder en de raad van commissarissen van Beleggingsfonds Hoofbosch

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2018***ONS OORDEEL***

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Beleggingsfonds Hoofbosch te Haarlem gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Beleggingsfonds Hoofbosch per 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2018;
2. de winst-en-verliesrekening over 2018; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Beleggingsfonds Hoofbosch zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het verslag van de beheerder;
- de overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat; en
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE BEHEERDER EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING**

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

Beleggingsfonds Hoofbosch

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge, mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben de relevante professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Rotterdam, 22 maart 2019

MAZARS ACCOUNTANTS N.V.

w.g. drs. C.A. Hartevelde RA

Beleggingsfonds Hoofbosch

Bijlage

Overzicht portefeuille per 31 december 2018

Fondsnaam	Valuta	Positie	Marktw waarde	Percentage
Givaudan	CHF	6.350	€ 12.840.706	7,38%
Nestle	CHF	153.000	€ 10.847.690	6,23%
P.S. Lindt Und Spruengli (PAR)	CHF	2.100	€ 11.381.305	6,54%
P.S. Lindt Und Spruengli (ORD)	CHF	12	€ 781.498	0,45%
Roche Holding AG B	CHF	22.500	€ 4.865.708	2,80%
Schindler Holding LTD	CHF	62.500	€ 10.811.573	6,21%
Galapagos NV	EUR	167.000	€ 13.453.520	7,73%
L'Oreal	EUR	64.000	€ 12.876.800	7,40%
Royal Dutch Shell –A– Vopak	EUR	386.555	€ 9.917.069	5,70%
Exxon Mobil	EUR	233.000	€ 9.245.440	5,31%
General Mills	USD	80.000	€ 4.757.304	2,73%
Johnson and Johnson	USD	98.500	€ 3.344.894	1,92%
Kellog	USD	92.500	€ 10.409.981	5,98%
Paccar	USD	60.000	€ 2.982.995	1,71%
PepsiCo	USD	107.500	€ 5.356.719	3,08%
Procter and Gamble	USD	101.000	€ 9.730.950	5,59%
PROQR Therapeutics	USD	105.000	€ 8.416.848	4,84%
Walt Disney	USD	260.000	€ 3.577.919	2,06%
	USD	92.000	€ 8.797.244	5,06%
2,25% Switzerland 05/20	CHF	9.245.000	€ 8.597.333	4,94%
4% Netherlands 01/15/37	EUR	3.685.000	€ 5.717.130	3,28%
Goud, ounces fijn (EUR)	EUR	66.529,2586	€ 2.391.062	1,37%
TOTAAL BELEGGINGEN			€ 171.101.688	98,31%
SALDO LIQUIDE MIDDELEN, VORDERINGEN EN KORTOPENDE SCHULDEN			€ 2.942.849	1,69%
TOTAAL FONDSVERMOGEN			€ 174.044.537	100,00%