

# **Beleggingsfonds Hoofbosch**

**JAARVERSLAG**

**2019**

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Inhoudsopgave**

<b>Algemene Informatie.....</b>	<b>2</b>
<b>Kerngegevens.....</b>	<b>3</b>
<b>Profiel.....</b>	<b>4</b>
Algemeen.....	4
Uitgifte / Inkoop participaties.....	5
Vergunning en toezicht.....	5
Beleggingsbeleid.....	5
Risicoprofiel.....	5
Bestuur van de beheerder.....	6
Raad van commissarissen.....	6
Bewaarder.....	7
Administrateur.....	7
Fiscale positie van het fonds.....	7
<b>Verslag van de beheerder.....</b>	<b>9</b>
<b>JAARREKENING.....</b>	<b>13</b>
<b>Balans.....</b>	<b>13</b>
<b>Winst- en Verliesrekening.....</b>	<b>14</b>
<b>Kasstroomoverzicht.....</b>	<b>15</b>
<b>Toelichting.....</b>	<b>16</b>
Algemeen.....	16
Waardering activa en passiva.....	16
Grondslagen van de resultaatbepaling.....	16
Berekening netto vermogenswaarde per participatie.....	16
Omrekening vreemde valuta.....	16
Risico's.....	16
Stembeleid.....	18
<b>Toelichting op de Balans.....</b>	<b>19</b>
<b>Toelichting op de Winst- en Verliesrekening.....</b>	<b>21</b>
<b>Overige gegevens.....</b>	<b>24</b>
Belangen bestuur van de beheerder en raad van commissarissen.....	24
Accountantscontrole.....	24
<b>Bijlage</b>	
<b>Overzicht portefeuille per 31 december 2019.....</b>	<b>27</b>

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Algemene Informatie

#### **Beheerder**

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

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

Raad van Commissarissen  
Dr. P.M.L. Frentrop (*voorzitter*)  
E. van der Maarel Msc.

#### **Toezichthouders**

Autoriteit Financiële Markten  
Vijzelgracht 50  
1017 HS AMSTERDAM

De Nederlandsche Bank  
Westeinde 1  
1017 ZN AMSTERDAM

#### **Bewaarder**

IQ EQ Depositary B.V.  
Oval Tower  
De Entrée 143  
1101 HE AMSTERDAM  
[www.iqueg.com](http://www.iqueg.com)

#### **Custodian**

CACEIS  
(Kas Bank N.V.)  
De Entrée 500  
1101 EE AMSTERDAM

#### **Administrateur**

IQ EQ Financial Services B.V.  
Hoogoorddreef 15  
1101 BA AMSTERDAM  
[www.iqueg.com](http://www.iqueg.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](http://www.hoofbosch.nl)

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Kerngegevens**

	31-12-19	31-12-18	31-12-17	31-12-16	31-12-15
Aantal uitstaande participaties	1.070.717	1.006.948	987.063	945.313	876.566
Participatiewaarde (€)	223,0120	172,8436	169,0432	167,2352	156,2393
Fondsvermogen ( x € 1.000)	238.783	174.044	166.856	158.089	136.954
Hoogste koers in het jaar (€)	223,0120	185,4590	174,3563	167,2352	159,8793
Laagste koers in het jaar (€)	172,8436	159,5803	162,0036	150,6055	136,2380
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	29,03%	2,25%	1,08%	7,04%	14,68%
Lopende Kosten Ratio (%) *	1,51%	1,52%	1,65%	1,71%	1,78%

\* Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar pagina 22 van dit verslag. In de berekening van de LKR wordt de prestatievergoeding buiten beschouwing gelaten.

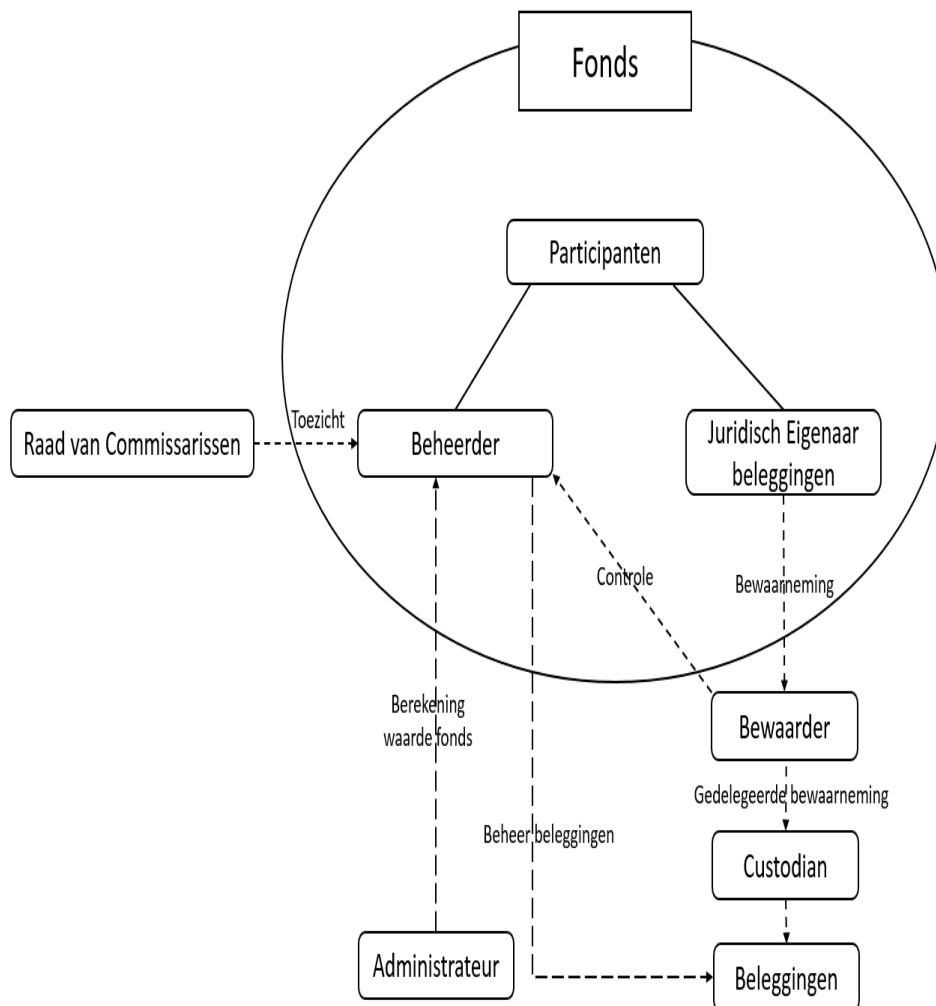
## Beleggingsfonds Hoofbosch

### 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 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, The 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 pagina 15 en voorts naar het prospectus.

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Bestuur van de beheerder

Het bestuur 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 het bestuur van de beheerder verantwoordelijk voor de uitoefening van de portefeuillebeheerfunctie van de beheerder ten aanzien van het fonds. Hij heeft een MBA van Nyenrode Business University. Hij is 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 beurshausse, zijn bestseller over de Nederlandse economische geschiedenis "Rijk Blijven". In dit boek waarschuwde hij voor het irrationele kuddedrag van beleggers en pleitte hij voor een ruil van aandelen in obligaties. In 2001 volgde "Nederland De schatkist van Europa", over het wel en wee van de Europese eenwording en de introductie van de euro. Toen al waarschuwde hij voor het gevaar van het "euro-experiment". In 2003 publiceerde hij, samen met dr. Marius Rietdijk, een studie over scenarioplanning: "Slag om de toekomst". In 2010 verscheen zijn jongste boek "De Financiële Canon van Nederland". Van Winden is gastdocent strategisch management aan de Vrije Universiteit, Universiteit van Amsterdam en de Erasmus Universiteit Rotterdam.

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

Robbert-Jan Engels is binnen het bestuur van de beheerder verantwoordelijk voor de risicobeheerfunctie en de compliancefunctie van de beheerder. 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

De beheerder had gedurende de verslagperiode een raad van commissarissen 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 commissarissen wordt gevormd door de heren Dr. P.M.L. Frentrop (vanaf 1 mei 2019 voorzitter van de raad) en E. van der Maarel Msc. (vanaf 1 mei 2019 lid van de raad). De leden van de raad van commissarissen kiezen domicilie ten kantore van het fonds.

#### 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 "Tegen het Idealisme, een biografie van Pierre Vinken" (2007), "De geschiedenis van Corporate Governance" (2013), Het jaar 1759, een doorsnede van de Verlichting" (2014) en "Voor rede vatbaar" (2019).

#### E. van der Maarel

Lid van de Global Management Board van Aegon Asset Management en CEO van Aegon Investment Management B.V. Hij is 30 jaar werkzaam in professioneel vermogensbeheer, waarvan bijna 25 jaar bij Robeco, waar hij diverse beleggings- en commerciële teams aanvoerde. Dhr. Van der Maarel is naast beleggingsdeskundige ook Japankundige en heeft geruime tijd in het buitenland gewerkt, waar hij onder andere diepe ervaring opdeed met toezichtregimes in Europa, Azië en de VS.

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Bewaarder

IQ EQ Depositary B.V. is de AIFMD bewaarder van het fonds. De belangrijkste taken en bevoegdheden van de bewaarder zijn:

- bewaarneming van de financiële instrumenten van het fonds als bedoeld in artikel 21 lid 8 a AIFMD (deze taak is gedelegeerd aan de custodian);
- verifiëren van de eigendomsverrijking 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

IQ EQ 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

##### *Vermindering van in de Verenigde Staten ingehouden bronbelasting*

De in de Verenigde Staten op uitkeringen aan het fonds ingehouden bronbelasting kan mogelijk verminderd worden indien en voor zover een participant een beroep kan doen op een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting dat van toepassing is op de uitgekeerde opbrengsten. De participant dient daarvoor ook in de Verenigde Staten in aanmerking te komen voor de voordelen van het betreffende belastingverdrag. Daarbij dienen de in de Verenigde Staten geldende formaliteiten voor het verminderen van de bronbelasting in acht genomen te worden.

##### *Terugvordering van in Zwitserland of Frankrijk ingehouden bronbelasting*

De in Zwitserland en Frankrijk op uitkeringen aan het fonds ingehouden bronbelasting kan mogelijk teruggevorderd worden indien en voor zover een participant een beroep kan doen op een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting dat van toepassing is op de uitgekeerde opbrengsten en die participant ook in de desbetreffende landen in aanmerking komt voor de voordelen van het betreffende belastingverdrag. Daarbij dienen de in Zwitserland en Frankrijk geldende formaliteiten voor het kunnen terugvorderen van ingehouden bronbelasting in acht genomen te worden.



## Beleggingsfonds Hoofbosch

Omdat een dergelijke vermindering/terugvordering voor een individuele participant bewerkelijk is, kostentechnisch niet aantrekkelijk is en de uitkomst bovendien onzeker is, is het fonds ten behoeve van de participanten met de custodian overeengekomen dat deze de gewenste vermindering/teruggave op een kostenefficiënte manier namens en ten behoeve van alle participanten zal proberen te bewerkstelligen, waarbij de gerealiseerde vermindering/teruggave (onder aftrek van de voor deze werkzaamheden aan de custodian toekomende vergoeding) niet rechtevrees aan de participanten ten goede zal komen, maar via de stijging van de netto vermogenswaarde van het fonds (hun participaties zullen in waarde stijgen als gevolg van de gerealiseerde vermindering/teruggave bronbelasting). De participanten zijn hiermee akkoord en aanvaarden dat door geen onderscheid te maken tussen fiscaal gezien verschillende soorten participanten (per categorie verschillend inhoudingsstarief, dus verschillende percentages voor vermindering/terugvordering), de kans bestaat dat sommige participanten op deze manier meer of minder zullen profiteren van de vermindering/terugvordering dan het geval zou zijn wanneer wel met een categorisering zou worden gewerkt. Deze ongelijkheden wegen echter ruimschoots op tegen de extra kosten die door het fonds gemaakt zouden moeten worden om de opbrengst wel te categoriseren.

Om de gewenste vermindering/terugvordering te kunnen realiseren is het noodzakelijk dat alle participanten (bij inschrijving of later) bepaalde formulieren invullen en dat zij een volmacht geven aan de custodian.

### *Verrekening resterende bronbelasting met inkomstenbelasting*

De resterende bronbelasting op het niveau van de buitenlandse beleggingen van het fonds zal, indien een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting 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.

## 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 2019. Het jaarverslag wordt (inclusief controleverklaring van de onafhankelijke accountant) openbaar gemaakt op de website: [www.hoofbosch.nl](http://www.hoofbosch.nl).

Ultimo 2019 bedraagt het eigen vermogen € 238,8 miljoen (2018: € 174 miljoen). De beleggingen bedragen € 239 miljoen (2018: € 171,1 miljoen). Het totaal aantal uitstaande participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 1.006.948 en per 31 december 2019 1.070.717, waarbij gedurende het boekjaar stortingen ter hoogte van € 19,3 miljoen (2018: € 20,3 miljoen) en onttrekkingen door deelnemers van € 7,2 miljoen (2018: € 15,5 miljoen) hebben plaatsgevonden. Het resultaat over het boekjaar bedraagt € 52,6 miljoen (2018: € 2,4 miljoen). Hiermee is een beleggingrendement gegenereerd van 29,03% (2018: 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.

De belangrijkste financieel economische ontwikkelingen die gedurende 2019 hebben plaatsgevonden, met voor zover van toepassing de impact die de ontwikkeling had op het rendement van het fonds :

#### Terugblik 2019

Met ruim 29% gaat 2019 de boeken in als het beste jaar sinds de oprichting van Hoofbosch in 2006. Laten we eerst het resultaat over 2019 in perspectief plaatsen. Een groot deel van de stijging van de verschillende beurzen in 2019 was een herstel van het negatieve sentiment in 2018. Vooral december 2018 bleek een hooftoestand met een daling van 15% voor de Amerikaanse S&P 500. De meeste beurzen eindigden in 2018 fors in de min. Hoofbosch sloot 2018 af met een winst van 2,25%.

Terug naar 2019. Het Financieel Dagblad kopte op oudejaarsdag: 'Grote jaarwinst AEX, ondanks Brexit en handelsoorlog'. Dat is ook de algemene mening van analisten. Wij betogen evenwel dat beurzen omhoog zijn geschoten dóór én Brexit én handelsoorlogen. Wat betreft die Brexit is het door ons eerder gesuggereerde 'Pearl Harbour scenario' uitgekomen. Beurzen gingen door de Brexit niet zoals verwacht hard omlaag, maar tegen de verwachting in hard omhoog. Les: laat je niet leiden door de waan van de dag. Maak je huiswerk, richt je op de lange termijn en profiteer van tijd tot tijd van de uitverkoop. Superbelegger Larry Tisch zei hier ooit over: "Laat het publiek wanhopen en vluchten – koop dan aandelen; als je in paniek verkoopt, verkoop je altijd goedkoop."

Ondertussen ondervindt de Engelse economie weinig hinder van de Brexit. Integendeel: de economie groeit, de werkloosheid is tot onder 4% gedaald en het Engelse pond stijgt recent weer. Verder spreekt de pers doorgaans over een handelsoorlog tussen de VS enerzijds en China en Europa anderzijds. Er is evenwel, volgens de oude Grieken, een wezenlijk verschil tussen 'oorlog' en 'strijd'. 'Oorlog' voer je als je de tegenstander wilt vernietigen, 'strijd' voer je als je in de toekomst nog gezamenlijk door één deur wilt. Dat laatste is nadrukkelijk het geval. Feit is dat de VS momenteel kampioen vrijhandel zijn met een gemiddeld invoertarief van minder dan 5%. Geconfronteerd met handelspartners die zich – dan weer wel en dan weer niet – onttrekken aan vrijhandel, is enig gefrons van wenkbrauwen in de VS o.i. begrijpelijk. Een meer gelijk speelveld zoals nagestreefd door de VS, is uiteindelijk een forse opsteker voor de wereldeconomie.

#### Performance en mutaties 2019

Grootste stijgers onder de solide aandelen waren afgelopen jaar General Mills (+39%) en Procter & Gamble (+37%). Geen dalers onder de solide aandelen in 2019. De 'special' Galapagos steeg met maar liefst 133%. De andere 'special', en ons kleinste belang, ProQR daalde met 43%. De Amerikaanse dollar steeg met bijna 1,5%, de Zwitserse frank met ruim 3%. Door koersstijging en aankopen is ons belang in de Zwitserse frank verder uitgebreid, ten koste van het eurobelang. Ons dollarbelang is procentueel nauwelijks veranderd. Tot slot hebben wij het Zwitserse Geberit als nieuwe naam aan de portefeuille toegevoegd en is onze goudpositie in 2019 geheel verkocht.

#### Vooruitzichten aandelen

In de eerste maanden van 2020 wordt de wereld lam gelegd door het coronavirus. Veel economieën komen nagenoeg tot stilstand. Ook de door ons geselecteerde landen – VS, Zwitserland en Nederland – worden geraakt. Daarnaast zijn Rusland en Saoedi Arabië een prijsoorlog begonnen op de oliemarkt. Forse koersdalingen op alle beurzen zijn het gevolg.

Alles overziend zien wij evenwel geen reden om de lange termijn vooruitzichten van de door ons geselecteerde ondernemingen neerwaarts bij te stellen. Uitspraken van CEO's van enkele van de door ons gefavoriseerde ondernemingen ondersteunen onze visie. Zo ziet Lindt CEO Dieter Weiskopf door corona vooralsnog geen afname in de vraag. Nestlé's CEO Schneider verwacht vooralsnog dat de omzetgroei ook in 2020 zal worden gecontinueerd. Tot slot CEO Agon van L'Oréal: "Zakelijk gezien ben ik niet onder de indruk. Deze epidemie is per definitie tijdelijk en doet op termijn geen afbreuk aan de groei van de wereldmarkt voor schoonheidsproducten."

## Beleggingsfonds Hoofbosch

Op termijn, als het coronavirus is 'gedoofd', verwachten wij dat op aandelen beurzen de voorkeur uit zal gaan naar solide multinationals met gedecentraliseerde productie. Deze vinden we vooral op Zwitserse en Amerikaanse beurzen en ze vormen de focus van de Hoofbosch-strategie. De opkomende markten zullen o.i. niet bovenmatig presteren. De MSCI-emerging market index registreerde over 2019 een plus van ca. 10%. Ook wat betreft de technologiesector blijven wij terughoudend. Wij zijn er van overtuigd dat een aantal grote spelers als Amazon, Apple, Facebook e.d. een maximale grootte hebben bereikt. De roep om deze concerns 'op te knippen' zal luider en luider worden.

Kijkend naar Europa lijkt, ook als het coronavirus is getemperd, een forse groeiversnelling in het vergrijzende en opstandige Europa weinig waarschijnlijk. In dat scenario zou de Europese rente voor een lange periode op een laag niveau kunnen blijven. Dit betekent, in combinatie met de dreiging van 'fintech' en compliance vraagstukken, een aanhoudend guur klimaat voor banken en verzekeraars. Daarentegen zal de winstgroei bij de door ons gefavoriseerde solide aandelen zich in de komende jaren voortzetten. Vooral de hier vaak genoemde wereldwijde explosie van de middenklasse draagt daar belangrijk toe bij. Volgens bedrijven als Lindt, L'Oréal, Givaudan etc. is hun toekomst nimmer zo rooskleurig geweest. Dit gegeven, in combinatie met een nog altijd lage rente, maakt dat vooral de 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 geeft nog altijd aan dat aandelen zeer koopwaardig zijn. Zelfs een forse rentestijging tot 3 à 4% in de VS en 1 à 2% in Europa zal o.i. niets afdoen aan de aantrekkelijkheid van aandelen.

### Rendement en kosten per deelnemingsrecht

Rendement en kosten per deelnemingsrecht in %	2019	2018	2017	2016	2015
Rendement voor kosten	28,91	2,95	3,05	9,12	15,40
Kosten *	(3,69)	(1,52)	(1,92)	(2,09)	(2,84)
Netto rendement	<u>25,22</u>	<u>1,43</u>	<u>1,13</u>	<u>7,03</u>	<u>12,56</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 toetredingen.

### Beloningsbeleid beheerder

Het beloningsbeleid wordt vastgesteld door het bestuur en is in 2019 niet gewijzigd. Er is geen remuneratiecommissie ingesteld. Het beloningsbeleid is ultimo 2019 geëvalueerd door het bestuur en de raad van commissarissen. Er is vastgesteld dat het beleid is uitgevoerd, dat er geen issues of klachten waren en dat het beloningsbeleid effectief is.

Alleen de bestuurders worden beschouwd als medewerkers die materiële risico's kunnen nemen (zij kunnen de hoogte van het beleggingsrisico dat het fonds loopt beïnvloeden).

Per 1 december 2019 is er een medewerker aangetrokken die in het buitenland woonachtig en werkzaam is.

Het beloningsbeleid van de beheerder ziet er als volgt uit:

#### Bestuurders

De bestuurders 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 bestuurder) 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 bestuurders ontvangen een vast salaris en hebben geen recht op een variabele beloning. Medewerkers ontvangen naast een vast salaris geen variabele beloning.

#### Beloning 2019

In totaal werd in 2019 door de beheerder aan de vijf medewerkers van het fonds (de twee bestuurders en drie medewerkers in dienst van de beheerder, van wie een per 1 december 2019), een beloning uitbetaald van € 458.680, waarvan € 458.680 vast en € 0 variabel. Van de totale beloning in 2019 heeft 78% betrekking op het bestuur en 22% op de medewerkers. Van die beloning is niets ten laste gekomen van het fonds.

Voor het beloningsbeleid van de beheerder wordt tevens verwezen naar de website van het fonds ([www.hoofbosch.nl](http://www.hoofbosch.nl)).

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### ESG

Wij onderkennen het belang van duurzaamheid, het is een van de beleggingscriteria en is als zodanig opgenomen in het prospectus. Duurzaamheidsfactoren (samengevat onder de afkorting ESG: Environmental, Social & Governance) kunnen invloed hebben op de performance van de diverse beleggingen. Onze duurzaamheidsdoelstelling is om actief te monitoren hoe de ondernemingen waarin wij beleggen omgaan met omgevingsfactoren. De overtuiging hierachter is dat een goed geleid bedrijf dat verantwoordelijk met haar stakeholders en omgeving omgaat, op de lange termijn meer rendement oplevert (voorkomen ongelukken, uitval, verspilling/vervuiling, rechtszaken, beter gepositioneerd bij invoering van strengere milieu/sociale regulering). Het in duurzaamheid gespecialiseerde bureau Sustainalytics licht jaarlijks de Hoofbosch portefeuille door. Dit adviesbureau gaat na of de ondernemingen waarin Beleggingsfonds Hoofbosch aandelen houdt, voldoen aan de United Nations Global Compact. De principes van de Global Compact zijn internationaal erkende en breed geaccepteerde principes voor bedrijven. Met uitzondering van één onderneming zijn alle ondernemingen waarin Hoofbosch belegt als compliant met de principes van de Global Compact beoordeeld. Wij hebben na zorgvuldige analyse van de oorzaak van non-compliance (betrokkenheid bij rechtszaken), besloten om de onderneming in portefeuille te houden.

### Vermindering bronbelasting, aanstelling Caceis als nieuwe custodian

Omdat het fonds fiscaal transparant is, is het bewerkstelligen van vermindering van inhouding van bronbelasting op aan het fonds door de Amerikaanse beleggingen uitgekeerde bedragen (in beginsel mogelijk als een fonds niet-ingezetenen van de VS als beleggers heeft) complex en erg bewerkelijk (en dus kostbaar). Inmiddels is de omvang van het fonds zodanig dat de kosten ruim opwegen tegen de baten, om welke reden gezocht is naar mogelijkheden om de gewenste vermindering van bronbelasting te realiseren. ABN Amro, sinds de start van het fonds de custodian van het fonds, kon deze service niet bieden. Na een lange zoektocht hebben wij vastgesteld dat CACEIS (voorheen KAS-Bank) hier wel toe in staat is. Maar daarvoor bleek het noodzakelijk dat CACEIS ook de bewaarneming van de effectenportefeuille van het fonds verzorgt. Daarop zijn er afspraken gemaakt met CACEIS over het ten behoeve van het fonds bewerkstellingen van vermindering van in de VS ingehouden dividendbelasting en moest er dus afscheid genomen worden van ABN Amro. De bewaarder is akkoord gegaan met deze overstap, de AFM heeft geen bezwaar gemaakt. Vervolgens is in het najaar van 2019 de bewaarneming overgegaan naar CACEIS. Er is toen ook een begin gemaakt met het verzamelen van de benodigde verklaringen van participanten (o.a. voor de VS zogenaamde W8BEN formulieren) en de nodige organisatorische maatregelen zijn getroffen bij de custodian (CACEIS), de administrateur van het fonds (IQ EQ) en de beheerder. (Aan CACEIS en IQ EQ moeten in verband daarmee eenmalig inrichtingskosten worden betaald, een deel daarvan is in het boekjaar voldaan.) Naar verwachting zal deze operatie in 2020 (bij een gelijkblijvende fondsomvang en een gelijke dividendstroom uit de VS als in 2019) leiden tot een stijging van het netto rendement van het fonds van tussen de circa € 250.000 en circa € 350.000, een stijging van het netto rendement van het fonds tussen de circa 0,1 procentpunt en circa 0,14 procentpunt. CACEIS heeft jaarlijks recht op een "no cure, no pay vergoeding" gelijk aan een percentage van het in het betreffende jaar in de VS ten gevolge van de verminderde bronbelasting gerealiseerde voordeel en IQ EQ heeft recht op een vaste vergoeding voor de extra werkzaamheden.

### Diversiteit

De bestuurders zijn tevens de oprichters van de beheerder en het fonds. De leden van de raad van commissarissen zijn geselecteerd op basis van hun specifieke deskundigheid. Destijds in gezocht naar geschikte kandidaten, waarbij de voorkeur uitging naar tenminste een vrouw als lid van de raad. De geschikte vrouwelijke kandidaat werd niet gevonden. Wij blijven streven naar een evenwichtige zetelverdeling tussen mannen en vrouwen, derhalve gaat bij een toekomstige vacature in de raad van commissarissen de voorkeur uit naar een vrouw.

### Belangrijkste risico's en onzekerheden

Voor een beschrijving van het risicobeheer verwijzen wij naar pagina 16 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.

#### **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"). 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.

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Corona

Wat betreft onze beleggingen zien wij geen enkele reden om het lange termijn-groei-pad, voor de door ons geselecteerde solide ondernemingen, naar beneden bij te stellen. De beleggingsresultaten van Hoofbosch tot en met april 2020 (-3%) en de continue instroom van nieuwe gelden, zijn in dit kader bemoedigend. Verder laten statistieken zien dat vanaf 1970, na de uitbraak van 13 grote epidemieën (Sars, Ebola etc), de meeste beurzen aanvankelijk hard omlaag gaan. Maar, zes maanden later staat de beurs gemiddeld hoger. Wij houden er rekening mee dat eenzelfde scenario zich ook deze keer zal voltrekken. Verder bestaan de meeste bedrijven waar wij in beleggen ruim 100 jaar. Wij kunnen daarom ook het wel en wee van deze ondernemingen bestuderen in tijden van oorlog (bijvoorbeeld WW 1 en 2) en in tijden van pandemie (bijvoorbeeld Spaanse griep).

Maatregelen m.b.t. corona

Wij gaan continu met een fijne kam door de verschillende beleggingen. De vraag die we ons daarbij stellen is: is de pandemie reden om voor de door ons geselecteerde ondernemingen ons lange termijn-groei-pad naar beneden bij te stellen? Hoewel het natuurlijk een ramp is voor degenen die met deze epidemie te maken hebben, denken wij vooralsnog niet dat de door ons geselecteerde solide ondernemingen uiteindelijk zullen worden geraakt. Integendeel, wij verwachten dat er juist meer vraag zal zijn naar bijvoorbeeld schoonmaakmiddelen van Procter & Gamble en verpakt voedsel van bijvoorbeeld Nestlé, Lindt en PepsiCo. Een bijkomend voordeel is dat de meeste bedrijven waar wij in beleggen lokale productiefaciliteiten hebben. Mochten de transporten naar bijvoorbeeld China worden gestaakt, dan hebben zij daar minder last van.

'Convenient truth' en corona

Verder zoeken wij 'op straat' naar ontwikkelingen en hebben wij grote moeite met wat wel eens door filosofen wordt genoemd 'convenient truth'. Analisten beschrijven doorgaans een soort gemiddelde. Daarmee maak je als belegger niet het verschil. Zo zagen wij op filmbeelden Chinezen met plastic tassen vol colaflessen (PepsiCo) lopen. Ook het feit dat Maggi (Nestlé), Wc-papier (P&G heeft in de VS 30% marktaandeel) en Blue Buffalo (General Mills) worden gehamsterd, wordt door ons geregistreerd. Dat is voor ons uiterst belangrijke informatie.

Haarlem, 15 mei 2020

### Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Balans per 31 december 2019**

(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	31-12-19		31-12-18	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>ACTIVA</b>					
<b>BELEGGINGEN</b>					
	1				
Aandelen		224.340		154.396	
Vastrentende waarden		14.685		14.314	
Overige beleggingen		-		2.391	
			239.025		171.101
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>					
Vorderingen en overlopende activa	2	965		865	
Liquide middelen	3	7.641		7.037	
			8.606		7.902
<b>TOTAAL ACTIVA</b>			<b><u>247.631</u></b>		<b><u>179.003</u></b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>FONDSVERMOGEN</b>					
	4	238.783		174.044	
			238.783		174.044
<b>KORTLOPENDE SCHULDEN</b>					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van toetredingen		3.958		4.645	
Nog te betalen effectentransacties		-		-	
Nog te betalen bedragen	5	4.890		314	
			8.848		4.959
<b>TOTAAL PASSIVA</b>			<b><u>247.631</u></b>		<b><u>179.003</u></b>

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

Over de periode 1 januari 2019 t/m 31 december 2019

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-19 / 31-12-19		01-01-18 / 31-12-18	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>BATEN</b>					
Opbrengsten uit beleggingen	6	3.777		3.179	
Waardeveranderingen	7	56.369		1.542	
Overige opbrengsten	8	144		181	
			60.290		4.902
<b>LASTEN</b>					
Prestatievergoeding	9	4.529		-	
Beheervergoeding	9	2.713		2.156	
Kosten bewaarder	9, 11	76		66	
Overige kosten	9, 11	367		300	
			7.685		2.522
<b>RESULTAAT</b>			<b><u>52.605</u></b>		<b><u>2.380</u></b>
<b>BESTEMMING VAN HET RESULTAAT</b>					
Fondsvermogen			52.605		2.380

**Beleggingsfonds Hoofbosch****Kasstroomoverzicht**

Over de periode 1 januari 2019 t/m 31 december 2019

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-19 / 31-12-19		01-01-18 / 31-12-18	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>					
Resultaat			52.605		2.380
Waardeveranderingen		(56.369)		(1.542)	
			<u>(56.369)</u>		<u>(1.542)</u>
Naar kasstromen herleid resultaat			<u>(3.764)</u>		<u>838</u>
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(24.246)		(15.948)	
Verkopen		12.840		11.524	
Mutatie kortlopende vorderingen		(100)		(234)	
Mutatie kortlopende schulden		3.889		2.505	
			<u>(7.617)</u>		<u>(2.153)</u>
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			<u><u>(11.381)</u></u>		<u><u>(1.315)</u></u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>					
Saldo toe- en uitreding:					
Toetredingen		19.319		20.326	
Uitredingen		(7.185)		(15.518)	
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			<u>12.134</u>		<u>4.808</u>
<b>Netto Kasstroom</b>			<u>753</u>		<u>3.493</u>
Koers- en omrekeningsverschillen			(149)		96
<b>Mutatie geldmiddelen</b>			<u><b>604</b></u>		<u><b>3.589</b></u>
Geldmiddelen per aanvang periode			7.037		3.448
Geldmiddelen per einde periode			7.641		7.037
<b>Toename / (afname) geldmiddelen</b>			<u><b>604</b></u>		<u><b>3.589</b></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.

#### Gebruik van schattingen

Het opstellen van de jaarrekening vereist dat de beheerder oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet die mogelijk van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen en waarde van activa en verplichtingen alsmede van baten en lasten. Daadwerkelijke uitkomsten kunnen in dat geval afwijken van deze schattingen. Gedurende het boekjaar zijn door de beheerder geen schattingen dan wel veronderstellingen gedaan voor wat betreft de waarde van activa en verplichtingen alsmede van baten en lasten.

#### 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 waarderingsgrondslagen ("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 2019 (31 december 2018) luiden als volgt:

	<u>31-12-19</u>	<u>31-12-18</u>	<u>Mutatie in waarde vreemde valuta</u>
EUR / USD	1,1214	1,1467	2,21%
EUR / CHF	1,0855	1,1255	3,55%

#### Risico's

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

Hieronder worden een aantal 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 van het boekjaar :

	2019	2018
CHF	37,85%	35,35%
EUR	28,89%	31,03%
USD	33,26%	33,62%
	100,00%	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, Moody's en Fitch het risico van deze staten waarderen.

	S&P	Moody's	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 werelandaandelenindexen. Hierdoor ontstaan specifieke risico's die tot uitdrukking kunnen komen in aanzienlijke verschillen in de performance van het fonds en werelandaandelenindexen, 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 verkoopopbrengst 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 2019.

Per 31-12-2019					Check 1					Check 2
Aandeel	Valuta	Uitstaande aandelen	Koers markt	Positie Hoofbosch	Belang Hoofbosch	Waarde belang in €	Omzet aandelen per dag	Dagen nodig voor verkoop positie	Beurswaarde van 1 maand omzet	Waarde belang/ 1 maand omzet beurswaarde
<b>Solide aandelen</b>										
Geberit	CHF	37,041,427	543.20	16,300	0.0440%	€ 8,156,757	118,137	0.14	€ 1,272,193,726	0.64%
Givaudan	CHF	9,233,586	3,031.00	6,450	0.0699%	€ 18,010,087	23,529	0.27	€ 1,398,161,280	1.29%
Lindt (ORD)	CHF	135,988	85,500.00	12	0.0088%	€ 945,186	161	0.07	€ 279,866,385	0.34%
Lindt (PAR)	CHF	1,072,641	7,515.00	2,300	0.2144%	€ 15,923,077	2,718	0.85	€ 422,512,617	3.77%
Nestlé	CHF	2,976,000,000	104.78	153,000	0.0051%	€ 14,768,623	5,283,841	0.03	€ 10,800,785,397	0.14%
Roche Holding AG B	CHF	702,562,700	314.00	30,200	0.0043%	€ 8,735,882	1,415,056	0.02	€ 8,906,718,053	0.10%
Schindler Holding LTD	CHF	67,077,452	216.20	62,500	0.0932%	€ 14,513,771	31,774	1.97	€ 154,949,950	9.37%
L'Oréal	EUR	558,117,205	264.00	64,500	0.0116%	€ 17,028,000	385,163	0.17	€ 2,180,638,841	0.78%
RD Shell	EUR	4,597,136,050	26.17	511,719	0.0111%	€ 13,389,128	6,647,529	0.08	€ 3,713,309,699	0.36%
Vopak	EUR	127,835,430	48.33	244,000	0.1909%	€ 11,792,520	211,258	1.15	€ 221,776,536	5.32%
Exxon	USD	4,231,106,070	69.78	91,000	0.0019%	€ 5,662,547	14,339,590	0.01	€ 18,647,134,822	0.03%
General Mills	USD	604,816,813	53.56	218,500	0.0345%	€ 10,435,937	4,051,259	0.05	€ 4,069,559,436	0.26%
Johnson & Johnson	USD	2,631,872,400	145.87	108,500	0.0041%	€ 14,113,514	6,422,663	0.02	€ 17,771,422,692	0.08%
Paccar	USD	345,873,618	79.10	107,500	0.0311%	€ 7,582,709	1,551,654	0.07	€ 2,262,208,147	0.34%
PepsiCo	USD	1,394,435,340	136.67	101,000	0.0072%	€ 12,309,319	4,174,233	0.02	€ 10,936,443,320	0.11%
Proctor and Gamble	USD	2,493,812,050	124.90	109,000	0.0044%	€ 12,140,271	6,691,022	0.02	€ 15,862,998,892	0.08%
Walt Disney	USD	1,802,398,290	144.63	97,000	0.0054%	€ 12,510,353	7,931,080	0.01	€ 21,543,637,598	0.06%
<b>Specials</b>					<1%			Fondsvermoge	€ 238,782,687	<10%
Galapagos		64,666,802	186.50	124,000	0.1918%	€ 23,126,000	353,860	0.4		9.68%
ProQR		49,367,134	9.91	400,000	0.8103%	€ 3,534,867	271,352	1.5		1.48%

### 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

	31-12-19	31-12-18
<b>1. Beleggingen</b>		
Stand begin verslagperiode	171.101	165.231
Aankopen	24.246	15.948
Verkopen	(12.840)	(11.524)
Waardeveranderingen van beleggingen	56.518	1.446
Stand einde verslagperiode	<u>239.025</u>	<u>171.101</u>

	Boekwaarde 31-12-18	Aankopen	Verkopen	Koersresultaat	Boekwaarde 31-12-19
Aandelen	154.396	24.246	(10.377)	56.075	224.340
Vastrentende waarden	14.314	-	-	371	14.685
Overige beleggingen (goud)	2.391	-	(2.463)	72	-
<b>Totaal</b>	<b>171.101</b>	<b>24.246</b>	<b>(12.840)</b>	<b>56.518</b>	<b>239.025</b>

	31-12-19	31-12-18
<b>Samenstelling beleggingen per balansdatum</b>		
Aandelen	224.340	154.396
Vastrentende waarden	14.685	14.314
Overige beleggingen (goud)	-	2.391
<b>Totaal</b>	<u>239.025</u>	<u>171.101</u>

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

	31-12-19	31-12-18
<b>2. Vorderingen en overlopende activa</b>		
Nog te ontvangen dividend	268	238
Nog te ontvangen (terugvorderbare) bronbelasting Zwitserland	461	390
Nog te ontvangen interest	235	232
Nog te ontvangen van beheerder	1	5
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<u>965</u>	<u>865</u>

De vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Alleen de vordering met betrekking tot de bronbelasting Zwitserland heeft een looptijd langer dan één jaar als gevolg van de lengte van de terugvorderingsprocedures.

	31-12-19	31-12-18
<b>3. Liquide middelen</b>		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
ABN AMRO Bank N.V.	4.687	6.899
InsingerGilissen Bankiers N.V.	58	138
Caceis / Kas Bank N.V.	2.896	-
<b>Totaal liquide middelen</b>	<u>7.641</u>	<u>7.037</u>

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Toelichting op de Balans

Bedragen x € 1.000

#### 4. Fondsvermogen

	31-12-19	31-12-18
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:		
Fondsvermogen begin verslagperiode	174.044	166.856
Toetredingen	19.319	20.326
Uittredingen	(7.185)	(15.518)
Saldo baten en lasten	52.605	2.380
Fondsvermogen einde verslagperiode	<u>238.783</u>	<u>174.044</u>

#### 4.1 Aantal participaties

Stand per begin verslagperiode	1.006.948	987.063
Toetredingen	117.425	119.279
Uittredingen	(53.656)	(99.394)
Stand per einde verslagperiode	<u>1.070.717</u>	<u>1.006.948</u>

#### 4.2 Waarde van een deelnemingsrecht

	2019	2018	2017
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	238.783	174.044	166.856
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.070.717	1.006.948	987.063
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	223,0120	172,8436	169,0432

	31-12-19	31-12-18
<b>5. Kortlopende schulden</b>		
<i>Nog te betalen bedragen</i>		
Beheerder	4.792	204
Administrateur / bewaarder	32	23
Accountant	20	21
Overige schulden	46	66
Totaal kortlopende schulden	<u>4.890</u>	<u>314</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

#### Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Voor het fonds is geen sprake van niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen (bijvoorbeeld uit hoofde van derivaten dan wel valuta forward contracten).

#### 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

Begin 2020 is de wereld opgeschrikt door het coronavirus, dat bekend staat als COVID-19. Dit heeft geleid tot fors lagere aandelenindices. Beleggingsfonds Hoofbosch heeft zich vooralsnog, door de strenge selectie van aandelen, grotendeels aan de daling weten te onttrekken. Tot en met april 2020 is de performance ca. -3%.

De wereldwijde financiële markten hebben sinds begin februari 2020 aanzienlijke volatiliteit gekend, wat mogelijk ook voorlopig zo zou kunnen blijven als gevolg van de verspreiding van het nieuwe coronavirus. Het uitbreken van de coronacrisis en de preventieve maatregelen genomen door de overheid zorgen voor grote economische onzekerheid op tenminste de korte termijn en waarschijnlijk ook op de lange termijn. De ontwikkelingen blijven echter zeer onzeker en onderhevig aan veranderingen.

Aangezien deze situatie niet kon worden voorzien op de balansdatum is de eventuele impact hiervan op het fonds niet verwerkt in de cijfers van de jaarrekening per 31 december 2019. Gegeven de hoge mate van onzekerheid over de ontwikkeling van de coronacrisis is het ook niet mogelijk een redelijke inschatting te geven van de impact hiervan op het fonds.

Voor de korte termijn verwachten we volatiele markten, maar voor de lange termijn verwachten we dat de markten zullen herstellen nadat het COVID19-virus is ingedamd. De effecten van COVID-19 kunnen nadelige invloed hebben op de wereldeconomie, op de economieën van bepaalde landen en individuele investeerders, die alle weer een negatieve impact kunnen hebben op de intrinsieke waarde van het fonds.

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

Bedragen x € 1.000

#### 6. Opbrengsten uit beleggingen

	2019			Netto opbrengst
	Bruto dividend	(Coupon)rente	Bronbelasting	
Aandelen	4.514	-	(995)	3.519
Obligaties	-	335	(65)	270
Liquide middelen	-	(12)	-	(12)
	<u>4.514</u>	<u>323</u>	<u>(1.060)</u>	<u>3.777</u>

	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>

Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de totale aandelenportefeuille bedraagt voor 2019 2,35% (2018 : 2,55%) en 1,83% (2018 : 1,93%). Op "specials" in de aandelenportefeuille is geen dividend uitgekeerd. Het bruto respectievelijk netto dividendrendement op de "solide aandelen" in de aandelenportefeuille bedraagt dan respectievelijk 2,65% (2018 : 2,87%) en 2,07% (2018 : 2,18%).

#### 7. Waardeveranderingen van beleggingen

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

		2019	2018
Gerealiseerde koerswinsten	Aandelen	6.727	1.678
Gerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(537)	(315)
Gerealiseerde valutawinsten	Aandelen	322	61
Gerealiseerde valutaverliezen	Aandelen	-	(33)
Gerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	-	-
Gerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	-	(622)
Gerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	276	-
Ongerealiseerde koerswinsten	Aandelen	91.649	5.632
Ongerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(44.753)	(9.051)
Ongerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	1.291	627
Ongerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(1.243)	(135)
Ongerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	-	79
Ongerealiseerde koersverliezen	Overige beleggingen (goud)	(205)	-
Ongerealiseerde valutaresultaten		<u>2.991</u>	<u>3.525</u>
		56.518	1.446
Koers- en omrekeningsverschillen (herwaardering van banksaldi, vorderingen/schulden in vreemde valuta)		(149)	96
		<u>56.369</u>	<u>1.542</u>

#### 8. Overige opbrengsten

Dit betreft de uit hoofde van toe- en uitredingen aan het fonds toekomende vergoedingen. De vergoeding bedraagt bij toetreding 0,5% en bij uitreding 1,0% (bij uitreding 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	Werkelijk	Werkelijk
	% NVW	% NVW	2019	2018
A. Beheervergoedingen:				
- Beheervergoeding	1,300%	1,300%	2.713	2.156
- Prestatievergoeding	PM	PM	4.529	-
B. Vergoeding bewaarder	0,040%	0,036%	76	66
C. Vergoeding juridisch eigenaar	0,006%	0,004%	9	9
D. Vergoeding administrateur	0,040%	0,037%	78	65
E. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	0,090%	0,052%	109	135
F. Accountantskosten	0,012%	0,012%	24	21
G. Kosten toezicht	0,013%	0,011%	22	20
H. Andere kosten *	0,027%	0,060%	125	50
Totaal	<u>1,528%</u>	<u>1,512%</u>	<u>7.685</u>	<u>2.522</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.

### 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 2019 t/m 31 december 2019 is 5,07% (2018 : -5,05%).

Berekening :

Beleggingen		Participaties		Saldo
Aankopen	24.245.982	Uitgifte	19.319.262	
Verkopen	<u>12.839.818</u>	Inkopen	<u>7.185.346</u>	
Som aan- en verkopen	37.085.800	Som uitgifte en inkopen	26.504.608	10.581.192
Gemiddelde intrinsieke waarde	208.544.445	10.581.192 / 208.544.445 * 100% = 5,07%.		

#### **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 € 3.156.119 over de periode 1 januari 2019 t/m 31 december 2019. De gemiddelde intrinsieke waarde, berekend conform de definitie van de LKR, van het fonds bedraagt € 208.544.445, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2019 t/m 31 december 2019 1,512% bedraagt (2018 : 1,521%). De LKR komt over de verslagperiode min of meer gelijk uit (werkelijk 1,512% ten opzichte van 1,528%) ten opzichte van de LKR als in het prospectus geprognosticeerd bij een fondsvermogen van € 150 miljoen. De "Andere kosten" (zie H. onder 9 kostenspecificatie) laten een overschrijding zien als gevolg van eenmalige kosten ad. € 51.425 (verzamelen W8BEN formulieren).

#### **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)

	2019	2018
Transactiesoort		
Aandelen	58	31
Obligaties	-	24
Overige beleggingen (goud)	5	-
	<u>63</u>	<u>55</u>

## Beleggingsfonds Hoofbosch

### Resultaten per deelnemingsrecht

11. Resultaten per deelnemingsrecht*	2019	2018	2017	2016	2015
Opbrengsten	3,74	3,49	3,50	3,30	3,25
Waardeveranderingen	53,83	1,60	1,61	11,17	20,05
Kosten **	(7,34)	(2,62)	(3,23)	(3,31)	(4,30)
	<u>50,23</u>	<u>2,47</u>	<u>1,88</u>	<u>11,16</u>	<u>19,00</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% 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 het boekjaar 2019 had de beheerder recht op prestatievergoeding ad. € 4.529.041 daar het netto rendement van 7% significant werd overtroffen. 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 IQ EQ 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 IQ EQ 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 maandelijks 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 IQ EQ 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) jaargaven 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 Caceis / Kas 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, 15 mei 2020

#### Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.



**Beleggingsfonds Hoofbosch****Overige gegevens****Belangen bestuur 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:

	31-12-19	31-12-18
Dhr. M.T.M. van Winden (Bestuur)	6.251,7759	6.251,7759
Dhr. R.J. Engels (Bestuur)	7.150,7245	7.150,7245
De Grote Voskuil Capital B.V. (Beheerder)	15.362,5063	14.415,3915
Dhr. E. van der Maarel (raad van commissarissen)	476,3955	(n.v.t.)

Daarnaast hebben leden van de raad van commissarissen de volgende gemeenschappelijke belangen in ondernemingen waarin Hoofbosch belegt:

	31-12-19	31-12-18
	aantal	aantal
Royal Dutch Shell –A–	1.469	5.632
Galapagos NV	250	500

**Accountantscontrole**

Bijgevoegd is opgenomen de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

**Beleggingsfonds Hoofbosch****CONTROLEVERKLARING  
VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan de participanten van Beleggingsfonds Hoofbosch

**VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2019*****ONS OORDEEL***

Wij hebben de jaarrekening 2019 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 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de winst-en-verliesrekening over 2019; 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;
- 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*****VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE BEHEERDER 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 de onderneming 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.

## 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 waar relevant 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 het fonds;
- 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 gerede 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 bevestigen aan de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de beheerder over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bevestigen aan de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de beheerder 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, 15 mei 2020

**MAZARS ACCOUNTANTS N.V.**

w.g. drs. C.A. Harteveld RA

## Beleggingsfonds Hoofbosch

## Bijlage

## Overzicht portefeuille per 31 december 2019

Fondsnaam	Valuta	Positie	Marktwaaarde	Percentage
Geberit	CHF	16.300	€ 8.156.757	3,42%
Givaudan	CHF	6.450	€ 18.010.087	7,54%
Nestle	CHF	153.000	€ 14.768.623	6,18%
P.S. Lindt Und Spruengli (PAR)	CHF	2.300	€ 15.923.077	6,67%
P.S. Lindt Und Spruengli (ORD)	CHF	12	€ 945.187	0,40%
Roche Holding AG B	CHF	30.200	€ 8.735.882	3,66%
Schindler Holding LTD	CHF	62.500	€ 14.175.495	5,94%
Galapagos NV	EUR	124.000	€ 23.126.000	9,68%
L'Oreal	EUR	64.500	€ 17.028.000	7,13%
Royal Dutch Shell –A–	EUR	511.719	€ 13.389.128	5,61%
Vopak	EUR	244.000	€ 11.792.520	4,94%
Exxon Mobil	USD	91.000	€ 5.662.547	2,37%
General Mills	USD	218.500	€ 10.435.937	4,37%
Johnson and Johnson	USD	108.500	€ 14.113.514	5,91%
Paccar	USD	107.500	€ 7.582.709	3,18%
PepsiCo	USD	101.000	€ 12.309.319	5,15%
Procter and Gamble	USD	109.000	€ 12.140.271	5,08%
PROQR Therapeutics	USD	400.000	€ 3.534.867	1,48%
Walt Disney	USD	97.000	€ 12.510.353	5,24%
2,25% Switzerland 05/20	CHF	9.245.000	€ 8.650.015	3,62%
4% Netherlands 01/15/37	EUR	3.685.000	€ 6.034.925	2,53%
<b>TOTAAL BELEGGINGEN</b>			<b>€ 239.025.213</b>	<b>100,10%</b>
<b>SALDO LIQUIDE MIDDELEN, VORDERINGEN EN KORTOPENDE SCHULDEN</b>			<b>€ 242.486–</b>	<b>–0,10%</b>
<b>TOTAAL FONDSVERMOGEN</b>			<b>€ 238.782.727</b>	<b>100,00%</b>