



HiQ Invest Fundamental Value Fund

Jaarverslag 31 december 2015

Inhoudsopgave

INHOUDSOPGAVE	1
ALGEMENE INFORMATIE	2
KERNCIJFERS EN MEERJARENOVERZICHT	3
PROFIEL	4
VERSLAG VAN DE BEHEERDER	8
JAARREKENING HIQ INVEST FUNDAMENTAL VALUE FUND	11
BALANS PER 31 DECEMBER 2015	12
WINST-EN-VERLIESREKENING OVER DE PERIODE 1 JANUARI 2015 TOT EN MET 31 DECEMBER 2015	13
KASSTROOMOVERZICHT OVER DE PERIODE 1 JANUARI 2015 TOT EN MET 31 DECEMBER 2015	14
TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2015 EN DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER DE PERIODE 1 JANUARI 2015 TOT EN MET 31 DECEMBER 2015	15
1. Algemeen	15
2. Algemene grondslagen voor waardering van activa en passiva	16
3. Grondslagen voor resultaatbepaling	17
4. Financiële instrumenten en risicobeheersing	18
5. Financiële beleggingen	18
6. Overige activa	19
7. Kortlopende schulden	19
8. Fondsvermogen	19
9. Opbrengsten	20
10. Lasten	21
11. Transacties met gelieerde partijen	23
12. Kerntaken en uitbesteding	23
13. Personeel	24
14. Fiscale status	24
OVERIGE GEGEVENS	26
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	28
BIJLAGE BELEGGINGEN	30

Algemene informatie

HiQ Invest Fundamental Value Fund

Een fonds voor gemene rekening, opgericht per 28 juli 2006.

Beheerder HiQ Invest B.V. Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam www.hiqinvest.nl	Juridische Eigenaar Stichting Bewaarbedrijf Guestos Gustav Mahlerlaan 310-B 1082 ME Amsterdam
Bewaarder DAF Depository B.V. Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam	Administrateur CACEIS Bank Luxembourg – Amsterdam Branch Gustav Mahlerlaan 310-B 1082 ME Amsterdam
Bewaarinstelling Broker Stichting DeGiro Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam	Broker DeGiro B.V. Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam www.degiro.nl
Raad van Advies HiQ Invest B.V. André Teeuw Peer van Harten Casper Rondeltap	Accountant Ernst & Young Accountants LLP Wassenaarseweg 80 2596 CZ Den Haag

Kerncijfers en meerjarenoverzicht

(conform artikel 122 lid1 c BGfo en RJ 615.501)

Per de stand van 31 december en over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht	2015	2014	2013	2012	2011
Netto-vermogenswaarde					
Netto-vermogenswaarde balans (EUR x 1.000)	1,104	1,262	1,230	1,268	1,395
Aantal uitstaande participaties	75,036	102,960	98,653	130,626	175,513
Netto-vermogenswaarde per participatie* EUR	14.71	12.26	12.47	9.70	7.95
Winst-en-verliesrekening (EUR x 1.000)					
Directe beleggingsopbrengsten	16	32	28	34	46
Waardeveranderingen financiële beleggingen	228	-53	224	262	-458
Lasten	-12	-16	-11	-46	-57
Resultaat	232	-37	241	250	-469
Lopende kosten ratio**	0.95%	0.95%	1.13%	0.90%	0.90%
Winst- en verliesrekening per participatie* EUR					
Directe opbrengsten uit beleggingen	0.21	0.31	0.29	0.26	0.25
Waardeveranderingen financiële beleggingen	3.04	-0.52	2.28	2.01	-2.60
Lasten	-0.15	-0.15	-0.12	0.35	-0.32
Resultaat per participatie*	3.10	-0.36	2.45	2.62	-2.67

* Op basis van het aantal uitstaande participaties per einde verslagperiode.

** Per 1 juli 2011 is de 'total expense ratio' (TER) vervangen door de lopende kosten ratio. Dit betreft een wijziging qua berekeningsmethodiek. Tot en met 2011 werd de gemiddelde netto-vermogenswaarde bepaald op basis van vijf meetmomenten gedurende het verslagjaar. Vanaf 2011 wordt deze berekend op basis van het aantal berekeningsmomenten van de netto-vermogenswaarde gedurende het verslagjaar.

Profiel

Structuur

HiQ Invest Fundamental Value Fund (het "Fonds") is een fonds voor gemene rekening. Door de Beheerder wordt voor rekening en risico van de participanten gelden belegd in vermogenswaarden die op naam van Stichting Bewaarbedrijf Guestos (de "Juridisch Eigenaar") voor de participanten worden bewaard. De participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties gerechtigd tot het Fondsvermogen. Toetreding tot het Fonds schept uitsluitend rechten en verplichtingen van de participanten ten opzichte van het Fonds en niet ook ten opzichte van de andere participanten.

De Beheerder van het Fonds is HiQ Invest B.V., gevestigd te Amsterdam. Als Bewaarder van het Fonds treedt op DAF Depositary B.V., gevestigd te Amsterdam. Het Fonds heeft de administratie uitbesteed aan Caceis Banque Luxembourg – Amsterdam Branche (de "Administrateur").

Doelstelling

Het Fonds heeft als doelstelling het bieden van een actief en professioneel beheerde portefeuille van bedrijven met een beursnotering in een van de eurolanden en een beurswaarde van minder dan EUR 5 miljard, waarbij wordt gestreefd naar het behalen van een rendement (koerswinsten en dividenden) dat hoger ligt dan het rendement van de gedefinieerde benchmark (de "Benchmark"), zoals hierna omschreven.

Benchmark

De Benchmark voor het Fonds is de HSBC Smaller Euroland Index (Bloomberg code: JCSCECU). Deze index heeft de euro ("EUR") als basisvaluta.

Beleggingsbeleid

Om de beleggingsdoelstelling te bereiken selecteert het Fonds minimaal 10 en maximaal 25 verschillende aandelen uit het beleggingsuniversum. Dit beleggingsuniversum wordt begrensd door de volgende criteria:

- het betreft aandelen in ondernemingen met een marktkapitalisatie kleiner dan EUR 5 miljard;
- het betreft aandelen in ondernemingen die genoteerd zijn aan een effectenbeurs in één van de Eurolanden.

Selectieproces

Samenstelling van de portefeuille van het Fonds vindt plaats op basis van het door de Beheerder speciaal hiervoor ontwikkeld model. Binnen het universum wordt gezocht naar ondernemingen die op basis van cijfers uit het verleden een relatief goed voorspelbare operationele en financiële groei kunnen tonen en die in de ogen van de beheerder van het Fonds een sterke onderwaardering hebben. Hiertoe vindt eerst een voorselectie plaats aan de hand van een geautomatiseerde koppeling tussen het model en de database van één van de grootste aanbieders van financiële data wereldwijd. Deze geautomatiseerde voorselectie is noodzakelijk om binnen een efficiënte tijd alle aandelen uit het universum te analyseren. De definitieve selectie vindt nu plaats aan de hand van een verdieping in alle beschikbare gegevens van de voorgeselecteerde ondernemingen, waaruit het Fonds minimaal 10 en maximaal 25 ondernemingen selecteert, die de portefeuille van het Fonds zullen vormen.

Belangrijke criteria voor zowel de voor- als definitieve selectie van de investeringen zijn:

- de groei en omvang van de operationele free cashflows en winst;
- de kwaliteit van het management en de Raad van Commissarissen;
- de balans en daarmee de continuïteit van de onderneming;
- de marktpositie en de ontwikkeling hiervan;
- de eventuele relatieve onderwaardering van de onderneming;
- de waardering van de onderneming in haar sector; en
- de spreiding in sectoren.

Het is mogelijk dat in afwachting van goede investeringsmogelijkheden liquide middelen (tijdelijk) rentedragend worden aangehouden. Er zal naar worden gestreefd dat het vermogen van het Fonds te allen tijde

voor minimaal 90% belegd is. Renteopbrengsten van de aangehouden liquide middelen, komen ten goede aan het Fonds.

Beleggingsrestricties

Teneinde risicospreiding te bereiken voert de Beheerder zijn beleggingsbeleid uit onder de volgende beperkende voorwaarden:

- bij aanvang wordt niet meer dan 20% van de netto-vermogenswaarde van het Fonds belegd in effecten van één enkele uitgevende instelling;
- er wordt niet direct belegd in onroerend goed of fysieke commodities; en
- er wordt geen juridische of beleidsmatige zeggenschap verkregen of getracht te verkrijgen in enige uitgevende instelling waarin wordt belegd.

Juridische en fiscale aspecten

Het Fonds is een beleggingsinstelling (een fonds) in de zin van de Wet op het financieel toezicht zoals geldend per 22 juli 2014 ("de Wft"). Het Fonds is opgericht per 28 juli 2006 en van start gegaan op 1 januari 2007. Het Fonds is geen rechtspersoon en daardoor geen drager van rechten en verplichtingen. Het Fonds is een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Dit betekent dat het fondsvermogen is verdeeld in participaties, als gevolg waarvan participanten gezamenlijk economisch gerechtigd zijn tot het fondsvermogen. De netto-vermogenswaarde wordt maandelijks berekend door een externe partij (niet zijnde de Beheerder) en luidt in euro's.

De open-end structuur houdt in dat toe- en uittreding door Participanten, onder de in het Prospectus genoemde voorwaarden, telkens op de eerste kalenderdag van de maand (of de eerst volgende werkdag indien dit geen werkdag is) mogelijk is. Personen of instellingen die toetreding tot het Fonds verzoeken en de Participanten in het Fonds worden geacht bekend te zijn met en zich te onderwerpen aan de in de voorwaarden van beheer en bewaring gegeven regels met betrekking tot het Fonds en met de inhoud van het prospectus van het Fonds. Het Fonds is in fiscale zin een besloten fonds voor gemene rekening, wat betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en niet wordt onderworpen aan vennootschapsbelasting en geen dividenden kan uitkeren in de zin van de Wet op de Dividendbelasting 1965. Beleggingen en de beleggingsresultaten worden naar rato toegerekend aan de Participanten. Vanwege de fiscale transparantie zijn participaties niet vrij overdraagbaar, maar kunnen uitsluitend worden verkocht aan het Fonds.

De minimumdeelname van een participant bedraagt EUR 2.500,-. Het minimale bedrag van EUR 2.500,- geldt ook voor vervolgstortingen. Het Prospectus is opgenomen op de website van het Fonds: www.hiqinvest.nl. Op het prospectus is Nederlands recht van toepassing. Het Prospectus voldoet aan de vereisten van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("BGfo"). De laatste beschikbare prospectus dateert van 22 juli 2014. De ISIN code van het Fonds is NL0000688430. Het Fonds is niet beursgenoteerd.

Bewaardersovereenkomst en bewaarderstaken

Tussen de Beheerder, de Juridische Eigenaar en de Bewaarder inzake beheer en bewaring door de Bewaarder is een zogenoemde bewaardersovereenkomst getekend. In deze overeenkomst staan de taken van de Bewaarder onder de AIFMD nader toegelicht.

Tot de taken van de Bewaarder behoren onder meer:

- Het controleren en reconciliëren van de kasstromen en bank- en brokerrekeningen;
- Bewaarneming van de financiële instrumenten van de beleggingsinstelling op een aparte rekening(en) op naam van de Juridische Eigenaar van het Fonds;
- Er voor zorg dragen dat de verkoop of uitgifte en de inkoop of terugbetaling van deelnemingsrechten geschiedt volgens de wet en het prospectus;
- Er voor zorg dragen dat de NAV van Participaties wordt berekend in overeenstemming met het bepaalde in het prospectus, de Voorwaarden en toepasselijke wet- en regelgeving wordt berekend;
- Controleren dat de tegenwaarde bij transacties wordt overgemaakt binnen de gebruikelijke termijnen; en
- Controleren dat de opbrengsten een bestemming krijgen die strookt met de wet en de fondsvoorwaarden/statuten.

Wettelijk financieel toezicht

HiQ Invest B.V treedt op als beheerder (de “Beheerder”) van het Fonds als bedoeld in artikel 1:1 sub b van de Wet op het financieel toezicht (de “Wft”). Het Fonds en de Beheerder vallen onder wettelijk toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (de “AFM”) en De Nederlandsche Bank. Voor het aanbieden van deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen door de Beheerder, is conform artikel 2:67 Wft, een vergunning vereist. Op 3 november 2006 is aan de Beheerder door de AFM een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 sub a van de Wft. De Beheerder is opgericht op 9 augustus 2006, statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken te Amsterdam onder nummer 34252934.

Per 22 juli 2014 is de Wft-vergunning van de Beheerder, voor het beheer van het Fonds, omgezet in een AIFMD-vergunning. AIFMD staat voor ‘Alternative Investment Fund Managers Directive’. Dit is een Europese richtlijn die regels introduceert voor de Beheerders en Bewaarders van beleggingsentiteiten. De richtlijn heeft als doel:

- meer transparantie;
- een betere beheersing van systeemrisico's; en
- een versterking van de beleggersbescherming te bewerkstellingen.

Risicoprofiel

Het Fonds belegt volgens het beleggingsbeleid zoals weergegeven in het prospectus. Dit betekent dat de waarde van participaties kan fluctueren en dat in het verleden behaalde resultaten geen garantie bieden voor de toekomst. Op basis van het beleggingsbeleid valt het Fonds in de door de AFM gedefinieerde categorie “6 van 7”, waarbij categorie 7 de hoogste risicocategorie betreft. Lees hieronder voor meer informatie over de belangrijkste beleggingsrisico's. Voor een volledig overzicht van alle risico's die gepaard gaan met beleggen in het fonds wordt verwezen naar het prospectus.

Risico's

Aan een participatie in het Fonds zijn risico's verbonden. De waarde van een participatie in het Fonds kan zowel stijgen als dalen. De participanten krijgen mogelijk minder terug dan zij hebben ingelegd. Belangstellenden dienen het Prospectus zorgvuldig te lezen en van de volledige inhoud kennis te nemen. In het Prospectus wordt een overzicht van alle risicofactoren gegeven die voor de Participanten over het algemeen relevant zijn in het licht van de gevolgen en de waarschijnlijkheid ervan (conform artikel 118 BGfo jo bepaling 8 Bijlage E BGfo). De risico's waar het Fonds aan blootgesteld wordt, zijn te verdelen in financiële risico's met betrekking tot de financiële instrumenten in de beleggingsportefeuille en overige beleggingsrisico's. De financiële risico's zijn uiteengezet in noot 4 van de toelichting op de jaarrekening.

De overige beleggingsrisico's zijn de volgende (onderstaande lijst is niet limitatief):

* Rendementsrisico

Het Fonds belegt op basis van door de Beheerder opgestelde berekeningen en projecties zoals omschreven in de alinea hierboven “Selectieproces”. Participanten hebben geen zekerheid dat deze berekeningen en projecties daadwerkelijk zullen resulteren in de beoogde rendementen. Het rendementsrisico kan tevens variëren door de keuzes die mogelijk zijn op grond van het in het prospectus gedefinieerde beleggingsbeleid. Door het Fonds gegenereerde rendementen kunnen onvoldoende zijn om de participanten op adequate wijze te compenseren voor de uit de aard van de beleggingen voortvloeiende bedrijfs- en financiële risico's. Participanten kunnen hun investering in het Fonds volledig of ten dele verliezen. Door wijzigende omstandigheden van interne en externe aard kunnen beleggingen van het Fonds zich anders ontwikkelen dan was voorzien.

* Concentratierisico

Het Fonds belegt in effecten van een beperkt aantal kleine en middelgrote aan Europese beurzen genoteerde ondernemingen. Deze ondernemingen kunnen door hun omvang kwetsbaar zijn, waardoor hun risicoprofiel relatief groot is. Door het opbouwen van een in markten en sectoren gespreide portefeuille en het selecteren mede op de kracht van het management en de organisatie, de marktpositie en de groei van

cashflow en winst, tracht de directie het risico te beperken, maar dit is geen garantie voor een positieve waardeontwikkeling. Ter verdere vermindering van het concentratierisico is gekozen voor een beleggingsbeleid waarbij het geïnvesteerde bedrag per belegging (te weten de kostprijs op het investeringsmoment ten opzichte van het fondsvermogen op het investeringsmoment) maximaal 20% van het dan aanwezige fondsvermogen mag bedragen.

* **Tegenpartijrisico, afwikkelingsrisico**

Het tegenpartij- en afwikkelingsrisico heeft betrekking op het in gebreke blijven van tegenpartijen bij levering van effecten dan wel betaling van de tegenwaarde.

* **Bewaarnemingsrisico**

Het bewaarnemingsrisico betreft het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van een (onder)bewaarnemer.

Het Fonds houdt geld en effecten aan bij DeGiro B.V. In het geval van een faillissement van deze onder financieel toezicht van de AFM staande beleggingsonderneming, bestaat het gevaar dat het daar aangehouden saldo in geld en effecten niet of slechts gedeeltelijk terugontvangen wordt. Het geld en de effecten van de klanten van DeGiro B.V. zijn daarom bij Stichting DeGiro (een beleggersgiro) in bewaring gegeven. Stichting DeGiro wordt door een eventueel faillissement van DeGiro B.V. niet geraakt doordat deze juridisch volledig afgescheiden is van DeGiro B.V.

* **Risico van uitlenen van effecten**

Het Fonds kan - indien zij overgaat tot het (laten) uitlenen van effecten - maximaal 100% van zijn fondsvermogen uitlenen. Dit overigens alleen aan Europese financiële instellingen die door de Autoriteit Financiële Markten (de "AFM") en de Nederlandsche Bank (de "DNB") worden beschouwd als onder adequaat toezicht staande instellingen en tegen verstrekking van aan de uitgeleende effecten gelijkwaardige zekerheid. Hiermee is het risico verbonden aan het uitlenen beperkt, althans het Fonds tracht dit risico zoveel mogelijk te beperken. Wel blijft het risico aanwezig dat uitgeleende effecten verloren gaan.

* **Uitbestedingsrisico**

Er is sprake van uitbesteding van een of meer taken aan een externe partij. Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken. De Beheerder, die eindverantwoordelijk blijft voor de uitbestede activiteiten, toetst periodiek de naleving van de gemaakte afspraken en onderneemt acties wanneer zij dit noodzakelijk acht.

Essentiële beleggersinformatie

Voor het Fonds is essentiële beleggersinformatie opgesteld met informatie over het Fonds, de kosten en de aan deelname verbonden risico's. Deze is verkrijgbaar via website www.hiqinvest.nl.

Verslag van de Beheerder

Algemeen

Wij hebben het genoegen u hierbij het jaarverslag van HiQ Invest Fundamental Value Fund (het "Fonds") aan te bieden. Het profiel van het Fonds (het "Profiel") maakt onderdeel uit van het verslag van de Beheerder en staat weergegeven vanaf pagina 4 van dit jaarverslag.

Beleggingsresultaat

Gedurende de verslagperiode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015 steeg de netto-vermogens waarde per participatie van EUR 12,26 naar EUR 14,71. In 2015 heeft het Fonds een rendement behaald van 20,02% positief. Dit is een underperformance van 0,10% ten opzichte van de benchmark (HSBC Smaller Euroland Index). Over de gehele periode sinds de start van het Fonds op 1 januari 2007 tot 31 december 2015, bedraagt de outperformance +38,09%.

Het cumulatieve rendement sinds de start van het Fonds is 47,09% (2014: 22,56%). Het netto jaarrendement, sinds de start van het Fonds op 1 januari 2007, komt uit op 4,38% (2014: 2,57 %) (na aftrek van kosten). Hiermee komt het rendement over de verslagperiode uit op 20,02%.

Performance

(afgezet tegen de Benchmark)

Performance	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Cum.
HiQ Fundamental Value Fund	2,41%	-52,73%	52,79%	32,72%	-21,91%	22,01%	28,52%	-1,73%	20,02%	47,09%
HSBC Smaller Euroland Index	-9,07%	-51,22%	47,93%	11,60%	-25,21%	17,82%	31,67%	2,45%	20,12%	9,00%
Koers FVF (start 05-01-2007: EUR 10)	0	0	0	10,18	7,95	9,70	12,47	12,26	14,71	
Koers HSBC Smaller Euroland Index	272,23	126,45	187,06	208,76	156,14	183,12	241,12	247,02	296,73	

Bron: HiQ Invest en Bloomberg

Geannualiseerd rendement	1-1-2007	31-12-2011	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	% sinds start
FVF	10	7,95	9,70	12,47	12,26	14,71	4,38%
HSBC Smaller Euroland Index	272,23	156,14	183,12	241,12	247,02	296,73	0,96%

Bron: HiQ Invest en Bloomberg

Beleggingsbeleid

In 2015 is de beleggingsportefolio voor een gedeelte gewijzigd. De fondsmanagers hebben om diverse redenen afscheid genomen van PVA Tepla AG en zijn er wijzigingen aangebracht in de gewichten van de aandelen in portefeuille.

Het beleggingsbeleid staat nader omschreven in het Profiel vanaf pagina 4.

AIFMD

HiQ Invest B.V. valt onder het regime van de Richtlijn Alternatieve Beleggingsinstellingen (Alternative Investment Fund Management Directive, hierna AIFMD), zoals dit van kracht is geworden op 22 juli 2013. HiQ Invest B.V. was reeds voor 22 juli 2013 bevoegd om in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen te beheren en kan daardoor gebruik maken van het op basis van de AIFMD toepasselijke overgangsjaar om te voldoen aan de bij of krachtens de AIFMD gestelde regels. Voor een vergunninghoudende beheerder houdt het overgangsjaar in dat zijn bestaande vergunning op 22 juli 2014 over is gegaan in AIFMD vergunning. HiQ Invest B.V. heeft de regels van de AIFMD in haar processen geïmplementeerd.

Vooruitzichten & Strategie

De succesvolle strategie van de afgelopen jaren zal in 2016 ongewijzigd blijven. 2015 was een turbulent jaar voor de financiële markten. Economisch gezien groeide Europa redelijk goed door in 2015, maar met name Griekenland, Oekraïne, de sterk dalende olieprijs en de economische situatie in China zorgden voor onrust. De ECB zorgde met een Quantitative Easing (QE) programma en lagere rentes voor tegenwicht. Voor 2016 zullen het beleid van de ECB en FED, de olieprijs (positief en negatief) en de economische situatie in China de belangrijkste thema's zijn. Een hoge volatiliteit is ook voor 2016 te verwachten.

Wij verwachten dan ook dat we in 2016, na een zelfde prestatie als de benchmark in 2015, in staat zijn om de benchmark te verslaan. Het Fonds zal meebewegen met de algemene trend van de beurs.

Fund Governance

Met ingang van 2010 heeft HiQ Invest B.V., als beheerder van het Fonds zogenoemde Fund Governance Principles (verder "Gedragscode") geïmplementeerd. Deze Gedragscode is gebaseerd op de door de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) geformuleerde Principles of Fund Governance. Deze Gedragscode voor fondsbeheerders heeft tot doel waarborgen te scheppen voor een integere bedrijfsvoering en een zorgvuldige dienstverlening zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Hiermee wordt gericht invulling gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in de Wft, waar artikel 17 lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("BGfo") een nadere uitwerking vormt.

In de Gedragscode wordt onderscheid gemaakt tussen richtlijnen voor de dagelijkse beheertaken die een nadere uitwerking geven van het beginsel belangenconflicten tegen te gaan en te handelen in het belang van fondsbeleggers en richtlijnen voor het waarborgen van de naleving van de Gedragscode binnen de organisatie van de beheerder. De Gedragscode van DUFAS is afgestemd met het ministerie van Financiën en de AFM. Middels deze Gedragscode geeft HiQ Invest B.V. invulling aan haar governance beleid. De volledige tekst van de Gedragscode van HiQ Invest B.V. is gepubliceerd op de website: www.hiqinvest.nl.

Voornaamste risico's en onzekerheden

In het profiel op pagina 6 staande voornaamste overige beleggingsrisico's weergegeven. Dit zijn risico's die niet direct verbonden zijn aan financiële instrumenten. Het Fonds belegt in beursgenoteerde effecten (aandelen). De financiële risico's inzake deze financiële instrumenten staan nader omschreven in de toelichting op de jaarrekening en in het Profiel. Het beheren van risico's is onderdeel van het gehele beleggingsproces. De beschreven risico's worden door voor zover noodzakelijk geacht door middel van beleggingsrestricties en overige maatregelen gelimiteerd.

▪ Risicobereidheid ten aanzien van voornaamste risico's en onzekerheden

De risicobereidheid van de beheerder inzake het Fonds wordt direct bepaald door enerzijds de beleggingsdoelstelling en anderzijds het beleggingsbeleid en de gestelde restricties. Binnen dit kader heeft de beheerder een zekere vrijheid. Het Fonds belegt in naar haar mening ondergewaardeerde beursgenoteerde bedrijven in de Eurozone met een marktkapitalisatie onder de EUR 5 miljard. Omdat de beheerder rendement wil behalen en een benchmark wil outperformen, wordt het voornaamste risico namelijk het markt cq prijsrisico voor zover als mogelijk is afgedekt door toepassing van risicospreiding. Op pagina 5 staan de restricties ten aanzien van risicospreiding vermeld.

▪ Impact voornaamste risico's en onzekerheden gedurende het boekjaar

Het Fonds beweegt door haar long portefeuille mee met de Europese financiële markten (markt/prijsrisico) ten opzichte daarvan, met als weerspiegeling van de markt de HSBC Smaller Euroland Index, streeft zij naar outperformance.

▪ Verwachte impact voornaamste risico's en onzekerheden komende periode

Ook het komende jaar zal het markt/prijsrisico een overheersende factor zijn die het rendement van het Fonds zal bepalen.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

In overeenstemming met artikel 115y lid 5 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), beschikt HiQ Invest B.V. over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Bgfo. HiQ Invest B.V. heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Fundamental Value Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook heeft HiQ Invest B.V. niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart HiQ Invest B.V. met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beloningsbeleid

De Beheerder voldoet aan de Regeling Beheerst Beloningsbeleid Wft 2014. Omdat de Beheerder in omvang en activiteiten gemeten een kleine financiële onderneming is past zij derhalve daar waar dat mogelijk is, het zogenoemde proportionaliteitsbeginsel toe. Bepaalde artikelen uit de AIFMD (evenals de regeling beheerst beloningsbeleid gestoeld op CRD III) zijn daardoor niet van toepassing. De Beheerder is van mening dat de verhouding tussen de vaste en variabele beloning passend is.

Op grond van artikel 29 lid 2 van de AIFMD dient het beloningsbeleid van de Beheerder ten aanzien van het Fonds openbaar te worden gemaakt. In overeenstemming met artikel 107 lid 3 van de gedelegeerde verordening van de AIFM-richtlijn heeft de Beheerder gebruik gemaakt van de mogelijkheid het beloningsbeleid op het totaalniveau toe te lichten in haar eigen jaarrekening. De Beheerder kent als onderdeel van het beloningspakket van haar medewerkers naast een vaste beloning, een variabele beloning die direct wordt uitgekeerd en uitgestelde variabele beloningen die gekoppeld worden aan het koersverloop van het Fonds en pas na drie jaar ter beschikking van de medewerkers komt. Een samenvatting van het beloningsbeleid van de Beheerder is te vinden op de website: www.hiqinvest.nl.

Beloningselementen	2015	2014
<i>Directie en medewerkers (aantal)</i>	15	13
Vaste beloning	658.346	527.230
Variabele beloning	42.044	92.862
Totaal	700.390	620.092

De bovengenoemde totale beloning heeft betrekking op alle werkzaamheden van de Beheerder voor alle fondsen samen, deze niet kan worden toegerekend naar een specifiek fonds.

Verdeling totale beloning	2015	2014
Directors	66.136	81.583
Medewerkers (<i>identified staff</i>)	634.254	538.509
Totaal	700.390	620.092

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich na balansdatum geen gebeurtenissen voorgedaan die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum.

Amsterdam, 31 maart 2016

Namens de Beheerder HiQ Invest B.V.

J.H.M Anderluh

N.J. Klok

Jaarrekening HiQ Invest Fundamental Value Fund

Balans per 31 december 2015

(Bedragen in EUR, vóór resultaatbestemming)

Balans per 31 december	ref.	2015	2014
Beleggingen	5		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	5.1	1.078.161	1.262.086
		1.078.161	1.262.086
Vorderingen			
Overige vorderingen		3.026	0
		3.026	0
Overige activa	6		
Liquide middelen	6.1	23.907	3.064
		23.907	3.064
Kortlopende schulden	7		
Schulden aan financiële instellingen	7.1	-	1.016
Overige schulden en overlopende passiva	7.2	1.356	2.314
		1.356	3.330
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		25.577	-266
Saldo activa min kortlopende schulden		1.103.738	1.261.820
Fondsvermogen	8		
Participatiekapitaal	8.1	1.142.578	1.533.046
Overige reserves	8.2	-271.226	-234.513
Onverdeeld resultaat	8.3	232.386	-36.713
Totaal fondsvermogen		1.103.738	1.261.820
Netto-vermogenswaarde per participatie		14,71	12,26

De grondslagen en toelichting op de bladzijden 15 tot en met 25 maken een integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015

(Bedragen in EUR)

Winst-en-verliesrekening	ref.	2015	2014
Opbrengsten	9		
Dividend op aandelen	9.1	16.005	32.328
Bankrente	9.2	1	13
Directe beleggingsopbrengsten		16.006	32.341
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</i>			
Verliezen aandelen	5.1	-47.044	-143.450
Winsten aandelen		90.923	86.006
Gerealiseerde waardeveranderingen		43.879	-57.444
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</i>			
Verliezen aandelen	5.1	-16.077	-151.124
Winsten aandelen		200.090	155.149
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		184.013	4.025
Indirecte beleggingsopbrengsten		227.892	-53.419
Beleggingsresultaat		243.898	-21.078
Lasten	10		
Kosten van beheer van beleggingen	10.1	10.956	14.644
Bank rente		345	144
Overige kosten		211	847
Som der lasten		11.512	15.635
Resultaat verslagperiode		232.386	-36.713
Resultaat per participatie		3,10	-0,36

De grondslagen en toelichting op de bladzijden 15 tot en met 25 maken een integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015

(Bedragen in EUR)

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	ref.	2015	2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat verslagperiode		232.386	-36.713
Correctie: indirecte beleggingsopbrengsten		227.892	-53.419
		4.494	16.706
<i>Aanpassingen resultaat:</i>			
Aankoop van beleggingen	5.1	0	-892.047
Verkoop van beleggingen	5.1	411.817	748.481
		411.817	-143.566
<i>Mutaties kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		-3.026	0
Toename / (afname) kortlopende schulden		-958	-248.996
		-3.984	-248.996
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		412.327	-375.856
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Schulden aan financiële instellingen		-1.016	1.016
Uitgifte van participaties	8.1	3.991	658.682
Inkoop van participaties	8.1	-394.459	-590.128
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-391.484	69.570
Netto kasstroom verslagperiode		20.843	-306.286
Mutatie geldmiddelen		20.843	-306.286
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		3.064	309.350
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	6.1	23.907	3.064

De grondslagen en toelichting op de bladzijden 15 tot en met 25 maken een integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Toelichting op de balans per 31 december 2015 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015

1. Algemeen

1.1 Activiteiten

HiQ Invest Fundamental Value Fund (het "Fonds") heeft als doelstelling het bieden van een actief en professioneel beheerde portefeuille van bedrijven met een beursnotering in een van de Eurolanden en een beurswaarde van minder dan EUR 5 miljard, waarbij wordt gestreefd naar het behalen van een rendement (koerswinsten en dividenden) dat hoger ligt dan het rendement van de HSBC Smaller Euroland Index (Bloomberg code: JCSCECU). Deze index heeft de euro ("EUR") als basisvaluta.

Om de beleggingsdoelstelling te bereiken selecteert het Fonds minimaal 10 en maximaal 25 verschillende aandelen uit het beleggingsuniversum. Dit beleggingsuniversum wordt begrensd door de volgende criteria:

- het betreft aandelen in ondernemingen met een marktkapitalisatie kleiner dan EUR 5 miljard;
- het betreft aandelen in ondernemingen die genoteerd zijn aan een effectenbeurs in één van de Eurolanden.

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening met een open-end karakter (maandelijkse verhandelbaarheid).

1.2 Boekjaar

Het Fonds hanteert een boekjaar dat samenvalt met een kalenderjaar. Het jaarverslag wordt opgesteld per 31 december. De verslagperiode van het jaarverslag loopt van 1 januari tot en met 31 december.

1.3 Juridische structuur

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening, dit betekent dat het fondsvermogen is verdeeld in participaties als gevolg waarvan de participanten gezamenlijk economisch gerechtigd zijn tot het fondsvermogen. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon met een afgescheiden vermogen, maar een samenwerking tussen de Beheerder, de Bewaarder en de Juridisch Eigenaar welke wordt beheerst door het prospectus en de zogenoemde bewaardersovereenkomst. De Beheerder belegt voor rekening en risico van de Participanten gelden in vermogenswaarden (financiële instrumenten). De Bewaarder oefent hierover toezicht uit middels uitvoering van een aantal specifiek omschreven taken. De taken van de Bewaarders staan nader omschreven in de bewaardersovereenkomst getekend door de Beheerder, de Bewaarder en de Juridisch Eigenaar. De Juridisch Eigenaar houdt het juridisch eigendom van de vermogenswaarden ten behoeve van de Participanten.

1.4 Berekening netto-vermogenswaarde

De netto-vermogenswaarde van het Fonds wordt maandelijks berekend door de Administrateur en vastgesteld door de Beheerder als: de waarde van de activa – inclusief het saldo van baten en lasten over het al verstreken deel van het lopende boekjaar, verminderd met de verplichtingen volgens de hierna vermelde waarderingsgrondslagen – gedeeld door het aantal uitstaande participaties. Bij de vaststelling van deze waarde zal rekening worden gehouden met de in rekening te brengen kosten.

1.5 Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat de Beheerder van het Fonds zich over verschillende zaken een oordeel vormt, en dat de directie schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien en voor zover het in art. 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende posten.

2. Algemene grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder de Richtlijn 615 Beleggingsinstellingen, de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("BGfo"). De jaarrekening is opgesteld in euro ("EUR"). Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, wat beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

2.2 AIFMD

In het kader van de Wet op het financieel toezicht is door de beheerder een vergunning verkregen en zijn de beleggingsentiteiten opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. Per 22 juli 2014 is de Wft-vergunning van de Beheerder, voor het beheer van de beleggingsentiteiten, omgezet in een AIFMD-vergunning.

2.3 Rapportage- en functionele valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds is de euro en is vastgesteld aangezien de participaties van het Fonds noteren in euro's en de transacties van het Fonds plaatsvinden in euro's.

2.4 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende het jaar beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop deze zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen in het overzicht bestaan uit direct opeisbare banktegoeden en margin accounts, uit hoofde van transacties in afgeleide financiële instrumenten en schulden aan kredietinstellingen. Valutaresultaten op geldmiddelen worden afzonderlijk in het kasstroomoverzicht getoond. Ontvangen respectievelijk betaalde gelden uit hoofde van uitgifte, respectievelijk inname van participaties zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

2.5 Vergelijking met voorgaand jaar

De grondslagen voor presentatie waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

2.6 Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

2.7 Financiële beleggingen

2.7.1 Algemeen

De financiële beleggingen van het Fonds vallen onder de definitie van financiële instrumenten.

2.7.2 Classificatie

Alle beleggingen van het Fonds worden aangehouden als investeringen voor handelsdoeleinden.

2.7.3 Criteria opname in balans financiële instrumenten

De volgens standaard marktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële activa en passiva worden administratief verwerkt op de transactiedatum van de desbetreffende aankoop of verkoop. Overige financiële activa en passiva worden verantwoord in de balans op het tijdstip dat deze zijn verkregen. De eerste waardering van financiële instrumenten op de balans vindt plaats tegen de reële waarde. De

reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname over het algemeen gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten. De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering, hangt af van de classificatie van het betreffende instrument. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

2.7.3.1 Waardering aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen de reële waarde met verwerking van reële waardeveranderingen via de winst-en-verliesrekening. De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van een financieel instrument is gebaseerd op de prijsnotering indien sprake is van een actieve markt, waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de meest recente slotkoers (close-koers). Indien niet direct een betrouwbare reële waarde is aan te wijzen, wordt de reële waarde benaderd door deze af te leiden uit de reële waarde van bestanddelen of van een soortgelijk financieel instrument, of met behulp van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

2.7.3.2 Verwerking transactiekosten (aan- en verkoopkosten beleggingen)

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden als onderdeel van de kostprijs geactiveerd, maar worden als onderdeel van de waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van het boekjaar zijn als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

2.8 Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na eerste verwerking worden zij gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en de (geamortiseerde) kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde tenzij anders vermeld; de vorderingen worden opgenomen, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

2.9 Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit banktegoeden in rekening-courant. Rekening-courantschulden zijn opgenomen onder schulden aan financiële instellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

3. Grondslagen voor resultaatbepaling

3.1 Algemeen

Het resultaat over het boekjaar wordt gevormd door directe en indirecte beleggingsopbrengsten en -lasten over het verslagjaar. Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord het aan de verslagperiode toe te rekenen en ontvangen dividend onder aftrek van niet terug te vorderen dividendbelasting. Netto contante dividenden worden op de ex-datum in het resultaat verantwoord. Interestbaten en -lasten worden op 'accrual' basis verantwoord. De indirecte beleggingsopbrengsten bestaan uit gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. De resultaten op transacties worden verantwoord in de verslagperiode waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen kunnen al verantwoord worden zodra zij voorzienbaar zijn.

3.2 Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door het verschil te bepalen tussen de balanswaarde ultimo boekjaar en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde boekjaar minus het verschil tussen de balanswaarde en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde voorgaand boekjaar. De transactiekosten (aan- en verkoopkosten) van de beleggingen vormen daarom onderdeel van de (niet-) gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De historische aankoopwaarde wordt bepaald op basis van de gemiddelde kostprijsmethode.

4. Financiële instrumenten en risicobeheersing

De activiteiten van het Fonds stellen haar mogelijk bloot aan diverse financiële risico's: marktrisico (valutarisico en prijsrisico) en liquiditeitsrisico. Vanuit het risicobeleid van Fonds wordt onderkend dat de financiële markten niet te voorspellen zijn en dat er naar gestreefd dient te worden om de mogelijke negatieve effecten hiervan op de financiële beleggingsresultaten van het Fonds te beperken.

4.1 Valutarisico

De waarde van de beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen (ten opzichte van de euro), waarin deze beleggingen verhandelbaar zijn. Valutakoersen kunnen grote veranderingen laten zien. Deze veranderingen kunnen ertoe leiden dat het rendement op de beleggingen teniet worden gedaan door de verandering in de valutakoers. Het Fonds belegt uitsluitend in aandelen genoteerd in euro's uitgegeven door ondernemingen afkomstig uit de eurozone en loopt derhalve geen valutarisico.

4.2 Prijsrisico

Het Fonds is voor de verkoop van haar beleggingen in aanzienlijke mate afhankelijk van de publieke kapitaalmarkten. Algemene onzekerheid, prijsfluctuaties of waardedalingen op de financiële markten kunnen ertoe leiden dat de beleggingen slechts met grote verliezen kunnen worden verkocht. Een algemene daling van de aandelenkoersen, en die van de kleine(re) ondernemingen in het bijzonder, zal naar verwachting ook leiden tot een daling van de netto-vermogenswaarde van het Fonds. Omdat alle financiële beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in de winst-en-verliesrekening wordt verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Naast spreiding van de individuele aandelen over landen en sectoren wordt het prijsrisico niet specifiek gemitigeerd door de Beheerder.

4.3 Liquiditeitsrisico

Het risico bestaat dat een aandelenpositie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Het vermogen van het Fonds zal veelal worden belegd in kleine(re) beursgenoteerde ondernemingen welke vaak beperkt verhandelbaar zijn. Dit kan aanzienlijke liquiditeitsrisico's met zich meebrengen. Als er in korte tijd veel aandelen verkocht moeten worden dan kan dit leiden tot een aanzienlijke daling van de netto-vermogenswaarde van het Fonds.

5. Financiële beleggingen

5.1 Aandelen

Het verloop van de aandelen is als volgt weer te geven:

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

Verloopoverzicht aandelen	2015	2014
Stand primo verslagperiode	1.262.086	1.171.939
Aankopen	-	892.047
Verkopen	-411.817	-748.481
Gerealiseerde verliezen	-47.044	-143.450
Gerealiseerde winsten	90.923	86.006
Niet-gerealiseerde verliezen	-16.077	-151.124
Niet-gerealiseerde winsten	200.090	155.149
Stand ultimo verslagperiode	1.078.161	1.262.086
<i>Historische kostprijs</i>	<i>949.345</i>	<i>1.317.283</i>

6. Overige activa

6.1 Liquide middelen

Liquide middelen	2015	2014
Banktegoeden rekening-courant ABN AMRO	4.532	3.064
Rekening-courant tegoed DeGiro B.V.	19.375	0
Totaal	23.907	3.064

Het Fonds houdt rekeningen aan bij de ABN AMRO Bank N.V. ("ABN") en DeGiro B.V. De liquide middelen betreffen direct opeisbare en ter vrije beschikking staande tegoeden in rekening-courant.

7. Kortlopende schulden

7.1 Schulden aan financiële instellingen

Schulden aan financiële instellingen	2015	2014
Rekening-courant DeGiro	0	1.016
Totaal	0	1.016

7.2 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	2015	2014
Nog te betalen beheervergoeding	829	1.944
Overige nog te betalen kosten	527	370
Totaal	1.356	2.314

De 'nog te betalen beheervergoeding' betreft een verschuldigd bedrag aan de Beheerder van het Fonds.

8. Fondsvermogen

Het fondsvermogen is het totale in het Fonds verenigde netto vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten. Het economisch eigendom berust bij de Participanten van het Fonds. Het juridische eigendom van het fondsvermogen berust bij de Bewaarder die het juridische eigendom ten behoeve van de Participanten houdt. Het fondsvermogen vormt een van het vermogen van de Beheerder afgescheiden vermogen.

De transacties met Participanten worden verwerkt tegen de toe- of uittredingskoers exclusief de op- of afslag voor de toe- en uittredingsvergoeding. De administratiekosten bij toe- en uittreding in het Fonds bedragen respectievelijk 0,25% van het bedrag waarvoor de Participant toetreedt en 0,25% van het bedrag waarvoor de Participant uittreedt. Deze kosten komen ten goede aan de Beheerder.

Netto-vermogenswaarde overzicht	2015	2014
Netto-vermogenswaarde volgens balans	1.103.738	1.261.820
Aantal uitstaande participaties	75.036	102.960
Netto-vermogenswaarde per participatie	14,71	12,26

8.1 Participatiekapitaal

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

Verloopoverzicht	#2015	#2014	€ 2015	€ 2014
Stand primo	102.960	98.653	1.533.046	1.464.492
Geplaatst	297	51.130	3.991	658.682
Ingekocht	-28.221	-46.823	-394.459	-590.128
Stand ultimo	75.036	102.960	1.142.578	1.533.046

8.2 Overige reserves

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

Verloopoverzicht overige reserves	2015	2014
Stand primo verslagperiode	-234.513	-475.947
Toevoeging/(onttrekking) onverdeeld resultaat	-36.713	241.434
Stand ultimo verslagperiode	-271.226	-234.513

8.3 Onverdeeld resultaat

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2015	2014
Stand primo verslagperiode	-36.713	241.434
Toevoeging/(onttrekking)	36.713	-241.434
Resultaat boekjaar	232.386	-36.713
Stand ultimo verslagperiode	232.386	-36.713

9. Opbrengsten

9.1 Dividend op aandelen

Dit betreft ontvangen dividendopbrengsten onder aftrek van ingehouden dividendbelasting. De opbrengsten die in de vorm van dividend worden verkregen, worden herbelegd.

9.2 Bankrente

Dit betreft de rente vergoeding op de banktegoeden in rekening-courant van het Fonds.

10. Lasten

10.1 Kosten van beheer van beleggingen

10.1.1 Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt voor het beheer van het Fonds een vaste beheervergoeding van 0,075% per maand (0,90% per jaar) berekend over de netto-vermogenswaarde aan het einde van de betreffende maand. Uit deze beheervergoeding worden alle doorlopende fondskosten met betrekking tot de accountantscontrole*, fondsmarketing, de Administrateur, de Bewaarder en de toezichthouders (AFM en DNB) bekostigd.

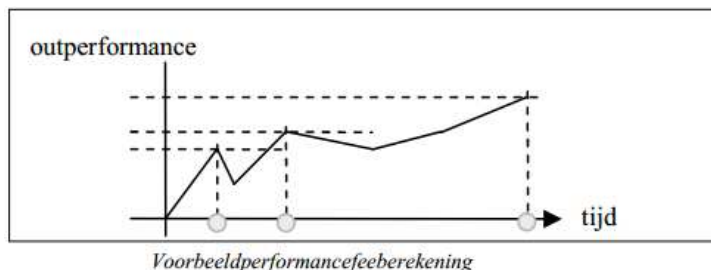
* Honorarium accountant

Vanuit de beheervergoeding voldoet de Beheerder het honorarium (inclusief BTW) dat is overeengekomen met de accountant, Ernst & Young Accountants LLP inzake het onderzoek van deze jaarrekening 2015: EUR 4.840 (2014: EUR 4.840). Ernst & Young Accountants LLP heeft geen andere diensten uitgevoerd.

10.1.2 Performance fee

In 2015 en 2014 is er geen sprake van een performance fee geweest.

De performance fee bedraagt 25% van het extra rendement ten opzichte van de benchmark, die voor dit fonds vastgesteld is op de Euroland HSBC Smaller Companies Index (Bloomberg code: JCSCECU INDEX). De performance fee werkt volgens het zogenaamde all-time-high-watermark principe. Als het fonds de benchmark verslaat, bijvoorbeeld als in onderstaand figuur, dan wordt er performance fee berekend op de tijdstippen aangegeven met de cirkeltjes en dan alleen over de extra outperformance ten opzichte van het vorige stippelijntje.



10.2 Bankrente

Dit betreft de al afgerekende evenals de opgelopen maar nog niet afgerekende rentevergoeding op een overstand in rekening-courant.

10.3 Kostenvergelijking

Kostenvergelijking	Werkelijk	Prospectus	% Afwijking
Beheervergoeding	0,9%	0,9%	0%

De in het Prospectus vermelde kosten zijn variabel met de netto-vermogenswaarde.

10.4 Lopende kosten ratio (ongoing charges)

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het Fonds te worden weergegeven als lopende kosten. Dit is een andere kostenratio die als volgt wordt berekend: totale kosten die gedurende de verslagperiode aan het vermogen van het Fonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds.

- De gemiddelde netto-vermogens waarde van het Fonds is de som van de netto-vermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de netto-vermogenswaarde in beschouwing genomen. Hierbij wordt de som van de netto-vermogenswaarden gebaseerd op de cijfers van de maandelijke gepubliceerde netto-vermogenswaarden van het onderhavige boekjaar. Het aantal waarnemingen is 12.
- Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (transactiekosten), rentelasten en eventuele performance fees worden buiten beschouwing gelaten.

Lopende kostenratio	2015	2014
Totale kosten	11.512	15.491
Gemiddelde NAV	1.206.955	1.625.842
Lopende kostenratio	0,95%	0,95%

10.5 Transactie gerelateerde kosten

De aan transacties gerelateerde kosten welke gedurende de verslagperiode in rekening zijn gebracht bij het Fonds, bedragen EUR 644 (2014: EUR 1.290). Alle transactiekosten zijn geïdentificeerd.

10.6 Portfolio Turnover Rate

In de toelichting op de balans zijn cijfers opgenomen over het totaal van de aan- en verkopen van beleggingen. Deze zijn te relateren aan de gemiddelde netto-vermogenswaarde, om te komen tot de Portfolio Turnover Rate of omloopsnelheid van de beleggingen. In het algemeen vindt hierop een correctie plaats voor de aan- en verkopen, die voortkomen uit nieuw geld dat in het Fonds stroomt respectievelijk geld dat wordt onttrokken. Dit gebeurt omdat wordt aangenomen dat de Beheerder dit deel van de omloopsnelheid niet kan beïnvloeden. De portfolio turnover rate beoogt een indicatie te geven van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling en is daarmee een maatstaf voor zowel de mate van actief beleggingsbeheer als voor de daaruit voortvloeiende transactiekosten. De gemiddelde netto-vermogenswaarde wordt berekend, in overeenstemming met de methodiek zoals die onder 10.4 Lopende kostenratio is beschreven. Indien de berekening leidt tot een negatieve uitkomst is de Portfolio Turnover Rate nihil.

De portfolio turnover rate wordt als volgt berekend: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X]$

waarbij **Totaal 1** de som is van de aan- en verkopen van beleggingen en **Totaal 2** de som is van het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van participaties van het Fonds. **X** is de gemiddeld gewogen netto-vermogenswaarde van het Fonds.

Portfolio Turnover Rate	2015	2014
Aankopen	-	892.047
Verkopen	411.817	748.481
Totaal 1	411.817	1.640.528
Toetredingen	3.991	658.682
Uittredingen	394.459	590.128
Totaal 2	398.450	1.248.810
Basis voor turnover rate	13.367	391.718
Gemiddelde NAV	1.206.955	1.625.842
Portfolio Turnover Rate	0,01	0,24

Een portfolio turnover rate (omloopsnelheid) van 1 betekent dat de gemiddelde netto-vermogenswaarde 1 keer is verhandeld gedurende de verslagperiode.

11. Transacties met gelieerde partijen

HiQ Invest B.V., als beheerder van het Fonds, de bestuurders van de Beheerder, en de broker van het Fonds: DeGiro B.V. worden aangemerkt als een gelieerde partij zoals bedoeld in de BGfo. In de verslagperiode heeft de Beheerder participaties in het Fonds aan- en verkocht, tegen de geldende marktconforme voorwaarden zoals omschreven in het Prospectus, met uitzondering van toe- en uitredingsvergoedingen. Aan- en verkopen van beleggingen vinden bij DeGiro B.V. plaats. De transactiekosten van DeGiro liggen lager dan vergelijkbare andere brokers. De vergoedingen die de Beheerder ontvangt (zie noot 10.1) worden in de winst-en-verliesrekening als 'kosten voor beheer van beleggingen' verantwoord.

Het totaal aantal participaties gehouden door bestuurders van de Beheerder en de Beheerder zelf, staat hieronder weergegeven.

Participaties in het Fonds	2015	2014
Beheerder	3.680	3.399
Bestuurders	683	683
Totaal	4.363	4.082

12. Kerntaken en uitbesteding

Ingevolge de beleidsregel uitbesteding volgens artikel 38 lid 1 van het BGfo, wordt onderstaand een overzicht van de kerntaken weergegeven die door het Fonds zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna te noemen partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen ten aanzien van de prestatienorm, de onderlinge informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding.

12.1 Financiële- en beleggingsadministratie

De administratie is uitbesteed aan CACEIS Bank Luxembourg – Amsterdam Branch (de “Administrateur”). Zij voert de administratie voor het Fonds, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het berekenen en vaststellen van de wekelijkse netto vermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoording van de Beheerder de cijfers voor het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. Het voeren van de administratie van beleggingsfondsen behoort tot de kernactiviteiten van de Administrateur. Met de Administrateur is een overeenkomst gesloten die voldoet aan de daaraan in de toepasselijke regelgeving gestelde eisen.

12.2 Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is een kerntaak van de Beheerder. De Beheerder neemt de beslissingen over de beleggingsactiviteiten van het Fonds. Dit houdt in het ontwikkelen van beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd door de Beheerder, door middel van het halfjaarverslag, in een aan de Participanten via de website van de Beheerder geplaatst maandbericht en in het jaarverslag.

De Beheerder brengt het Fonds de volgende vergoedingen in rekening:

- (i) De Beheerder is voor het beheer van het Fonds gerechtigd tot een vaste beheervergoeding van 0,075% per maand (0,90% per jaar), berekend over de NAV per maandultimo.
- (ii) De performance fee bedraagt 25% per behaald procent extra rendement gerekend ten opzichte van de benchmark (zoals gedefinieerd in 10.1.2).

12.3 Uitvoeren van bewaarderactiviteiten

Als Bewaarder treedt op DAF Depository B.V. (de “Bewaarder”) is opgericht op 3 oktober 2011, statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam, Nederland, en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken te Amsterdam onder nummer 53673166. De Bewaarder zal bij de uitvoering van zijn taken in het belang van de participanten optreden. De Bewaarder kan ook als Bewaarder optreden voor andere beleggingsinstellingen. De taakomschrijving van de Bewaarder is formeel vastgelegd in een bewaarders-overeenkomst. De Bewaarder heeft, ten behoeve van de participanten onder andere de taak erop toe te zien dat de Beheerder het vermogen van het Fonds beheert in overeenstemming met het prospectus. De

taakomschrijving van de Bewaarder is formeel vastgelegd in een bewaardersovereenkomst. De Bewaarder heeft, ten behoeve van de participanten onder andere de taak erop toe te zien dat de Beheerder het vermogen van het Fonds beheert in overeenstemming met het prospectus.

12.3.1 Juridische eigendom en volmacht

De Beheerder heeft Stichting Bewaarbedrijf Guestos benoemd als Juridisch Eigenaar van het Fonds. De Juridisch Eigenaar is gevestigd te Amsterdam. Zij is opgericht op 01-12-2000 en is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken te Amsterdam onder nummer 34145801. De Juridisch Eigenaar heeft als enige statutaire doelstelling het ten behoeve van de Participanten fungeren als juridische eigenaar van het vermogen van het Fonds. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds worden verkregen door de Juridisch Eigenaar ten behoeve van de Participanten. Zij is verbonden aan de Administrateur (CACEIS Bank Luxembourg Amsterdam Branch) en is op geen enkele wijze gelieerd aan de Beheerder, hierdoor is de onafhankelijkheid gewaarborgd.

De Juridisch Eigenaar: (i) mag alleen tezamen met de Beheerder en de Bewaarder beschikken over het vermogen van het Fonds; (ii) zal de Beheerder volmacht geven om in het kader van de normale beheeractiviteiten over het vermogen van het Fonds te beschikken. Zij mag daarnaast ook uitsluitend met instemming van de Beheerder de posities (laten) gebruiken.

13. Personeel

Het Fonds heeft geen personeel in dienst (2014:0).

14. Fiscale status

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening, wat betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en niet wordt onderworpen aan vennootschapsbelasting en geen dividenden kan uitkeren in de zin van de Wet op de Dividendbelasting 1965. Beleggingen en de beleggingsresultaten worden naar rato toegerekend aan de Participanten. Vanwege de fiscale transparantie zijn participaties niet vrij overdraagbaar maar kunnen uitsluitend worden verkocht aan het Fonds.

Bronbelasting

Op de inkomsten uit de beleggingen van het Fonds (rente/dividend) kan bronbelasting zijn ingehouden. Omdat het Fonds fiscaal transparant is, wordt de bronbelasting geacht te zijn ingehouden ten laste van de Participanten. De in Nederland ingehouden bronbelasting kan worden verrekend met de door de Participanten verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Indien de bronbelasting is ingehouden in een land waarmee Nederland een belastingverdrag heeft gesloten, kunnen de Participanten in beginsel een beroep doen op het veelal verlaagde tarief bronbelasting en de voorkoming van dubbele belasting waarin het belastingverdrag voorziet.

Inkomstenbelasting: vermogen (box 3)

Op grond van de Wet IB 2001 wordt het vermogen van de Participant belast met een vermogensrendementheffing. Over het saldo van bezittingen en schulden wordt een forfaitair rendement van 4% berekend, te belasten tegen een tarief van 30% (rekening houdend met vrijstellingen). Effectief is het tarief daardoor 1,2 % van de waarde in het economische verkeer van de participaties. De rendementsgrondslag wordt gepeild op 1 januari van het kalenderjaar. De daadwerkelijk met de participaties behaalde inkomsten en vermogenswinsten worden daardoor niet belast. Overigens geldt per belastingplichtige in ieder geval een heffingsvrij 'Box 3' vermogen van EUR 21.330 (2015).

Amsterdam, 31 maart 2016

Namens de Beheerder HiQ Invest B.V.

J.H.M Anderluh

N.J. Klok

Overige gegevens

Statutaire resultaatbestemmingsregeling

De resultaatbestemming vindt plaats in overeenstemming met hoofdstuk 11 van het Prospectus. Conform dit hoofdstuk, zal het resultaat over de verslagperiode jaarlijks worden toegevoegd aan de overige reserves van het Fonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De Beheerder herbelegt de gereserveerde winsten. Alle participaties van het Fonds die op het moment van vaststelling van de jaarrekening uitstaan bij Participanten delen in de winst van het Fonds over het desbetreffende boekjaar, in de verhouding van het aantal participaties dat door deze Participanten wordt gehouden.

Resultaatbestemming

Het beleggingsresultaat over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015 bedraagt EUR 232.386 positief (2014: EUR 36.713 negatief). Dit resultaat bestaat voornamelijk uit direct en indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van ten laste van het Fonds komende kosten. De Beheerder stelt voor het resultaat boekjaar geheel ten laste te brengen van de overige reserves. De winstbestemming is niet in de jaarrekening verwerkt.

Bestuurdersbelangen

De bestuurders van de Beheerder hadden zowel aan het begin als aan het einde van de verslagperiode de persoonlijke belangen in beleggingen van het Fonds, zoals bedoeld in artikel 122 lid 2 BGfo.

Bestuurdersbelangen	31-12-2015	1-1-2015
Accel Group NV (#aandelen)	4	4

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van HiQ Invest Fundamental Value Fund

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2015 van HiQ Invest Fundamental Value Fund te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015, de winst-en-verliesrekening over 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheden van de beheerder

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende *Burgerlijk Wetboek* (BW) en met de *Wet op het financieel toezicht*. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de *Nederlandse controlestandaarden*. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in het overzicht. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat het overzicht een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opstellen van het overzicht door het fonds, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds.

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van het overzicht.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van het fonds per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de *Wet op het financieel toezicht*.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 31 maart 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. R.J. Bleijs RA

Bijlage beleggingen

Per 31 december 2015

Samenstelling belegd vermogen (conform artikel 122 lid 1 b BGfo).

Aantal	Omschrijving	Marktwaaarde
5.956	Accell Group NV	125.463
1.137	Bechtle	100.124
4.348	Bonduelle S.C.A.	100.178
2.248	Eckert & Ziegler Strahlen Und Medizintechnik	43.499
1.798	Fonciere Financiere	122.264
147	Fromageries Bel La Vache Qui Rit	64.224
7.878	Heijmans NV	64.418
982	Mayr-Melnhof Karton AG	112.439
1.871	Mobistar SA	41.779
11.878	Origin Enterprises PLC	89.679
1.213	Savencia	72.452
1.953	Ste Intl De Plantations D'Heveas	50.798
2.728	Sligro Food Group	90.842
	Totaal	1.078.161
Samenstelling netto-vermogenswaarde:		
	Totaal balanswaarde aandelen long	1.078.161
	Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	25.578
	Totaal netto-vermogenswaarde	1.103.738