



## **HiQ Invest Fundamental Value Fund**

---

**Halfjaarverslag 30 juni 2014**

(geen accountantscontrole toegepast)

# Inhoudsopgave

---

<b>INHOUDSOPGAVE .....</b>	<b>2</b>
<b>ALGEMENE INFORMATIE.....</b>	<b>3</b>
<b>KERNCIJFERS EN MEERJARENOVERZICHT .....</b>	<b>4</b>
<b>PROFIEL .....</b>	<b>5</b>
<b>HALFJAARCIJFERS HIQ INVEST FUNDAMENTAL VALUE FUND .....</b>	<b>9</b>
<b>BALANS PER 30 JUNI 2013.....</b>	<b>10</b>
<b>WINST-EN-VERLIESREKENING OVER DE PERIODE 1 JANUARI 2013 TOT EN MET 30 JUNI 2013....</b>	<b>11</b>
<b>KASSTROOMOVERZICHT OVER DE PERIODE 1 JANUARI 2013 TOT EN MET 30 JUNI 2013 .....</b>	<b>12</b>
<b>TOELICHTING OP DE BALANS PER 30 JUNI 2013 EN DE WINST- EN- VERLIESREKENING OVER DE PERIODE 1 JANUARI 2013 TOT EN MET 30 JUNI 2013 .....</b>	<b>13</b>
<b>1. Algemeen.....</b>	<b>13</b>
<b>2. Algemene grondslagen voor waardering van activa en passiva.....</b>	<b>14</b>
<b>3. Grondslagen voor resultaatbepaling.....</b>	<b>15</b>
<b>4. Financiële instrumenten en risicobeheersing .....</b>	<b>16</b>
<b>5. Financiële beleggingen .....</b>	<b>17</b>
<b>6. Overige activa .....</b>	<b>17</b>
<b>7. Kortlopende schulden.....</b>	<b>17</b>
<b>8. Fondsvermogen.....</b>	<b>17</b>
<b>9. Opbrengsten .....</b>	<b>19</b>
<b>10. Lasten .....</b>	<b>19</b>
<b>11. Uitbesteding kerntaken .....</b>	<b>21</b>
<b>12. Personeel.....</b>	<b>22</b>
<b>13. Fiscale status .....</b>	<b>22</b>
<b>OVERIGE GEGEVENS.....</b>	<b>23</b>
<b>BIJLAGE BELEGGINGEN .....</b>	<b>25</b>

# Algemene informatie

---

## HiQ Invest Fundamental Value Fund

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

<b>Beheerder</b> HiQ Invest B.V. Herengracht 442 1017 BZ Amsterdam tel: +31(0) 20 535 34 80 fax: +31(0) 20 535 34 99 www.hiqinvest.nl	<b>Bewaarder</b> DAF Depositary B.V. (m.i.v. 22 juli 2014) Herengracht 442 1017 BZ Amsterdam tel: +31(0) 20 535 34 80 fax: +31(0) 20 530 83 50
<b>Juridisch eigenaar fondsvermogen</b>  Stichting Bewaarbedrijf Guestos De Ruyterkade 6-i 1013 AA Amsterdam tel: +31(0) 20 530 83 00 fax: +31(0) 20 530 83 50	<b>Administrateur</b> Caceis Netherlands N.V. De Ruyterkade 6-i 1013 AA Amsterdam tel: +31(0) 20 530 83 00 fax: +31(0) 20 530 83 50
<b>Broker (beleggingsonderneming)</b> DeGiro B.V. Herengracht 442 1017 BZ Amsterdam tel: +31(0) 20 535 34 80 fax: +31(0) 20 535 34 99 www.degiro.nl	<b>Accountant</b> KPMG Accountants N.V. Laan van Langerhuize 1 1186 DS Amstelveen tel: +31(0) 20 656 78 90
<b>Raad van Advies HiQ Invest B.V.</b> André Teeuw Jan Kluft Casper Rondeltap	

# Kerncijfers en meerjarenoverzicht

(conform artikel 122 lid1 c BGfo en RJ 615.501)

Per de stand van 30 juni 2013 en over de verslagperiode 1 januari tot en met 30 juni 2013. De vergelijkende cijfers staan weergegeven per de stand van 31 december en over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht	HY 2014	2013	2012	2011
<b>Netto vermogenswaarde</b>				
Netto vermogenswaarde volgens balans (EUR x 1.000)	1.785	1.230	1.268	1.395
<b>Aantal uitstaande participaties</b>	<b>137.862</b>	<b>98.653</b>	<b>130.626</b>	<b>175.513</b>
<b>Netto vermogenswaarde per participatie* EUR</b>	<b>12,95</b>	<b>12,47</b>	<b>9,70</b>	<b>7,95</b>
<b>Winst- en verliesrekening (EUR x 1.000)</b>				
Directe beleggingsopbrengsten	28	28	34	46
Waardeveranderingen financiële beleggingen	32	225	262	-457
Lasten	8	-11	-46	-57
<b>Resultaat</b>	<b>68</b>	<b>241</b>	<b>250</b>	<b>-469</b>
<b>Winst- en verliesrekening per participatie* EUR</b>				
Directe beleggingsopbrengsten	0,21	0,29	0,26	0,25
Waardeveranderingen financiële beleggingen	0,23	2,28	2,01	-2,60
Lasten	-0,06	-0,12	0,35	-0,32
<b>Resultaat per participatie*</b>	<b>0,38</b>	<b>2,45</b>	<b>2,62</b>	<b>-2,67</b>

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

# Profiel

---

## Doelstelling

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 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;
- \* 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 ("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 (hierna: "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. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon met een afgescheiden vermogen, maar een overeenkomst tussen de beheerder, de bewaarder en de Participanten in het Fonds, waarbij door de Beheerder voor rekening en risico van de Participanten gelden worden belegd in vermogenswaarden die op naam van de bewaarder voor de Participanten worden bewaard.

De open-end structuur houdt in dat toe- en uittreding door Participanten, onder de in het Prospectus genoemde voorwaarden, telkens op de vijftiende 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](http://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 ISIN code van het Fonds is NL0000688430. Het Fonds is niet beursgenoteerd.

## **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 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.

## **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 risicocategorie "zeer groot". 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.

## **Beleggingsrisico's**

Aan een participatie in het Fonds zijn financiële 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 belangrijkste beleggingsrisico's zijn de volgende:

### **\* 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.

\* **Prijrisico**

Het Fonds is voor de verkoop van haar beleggingen in aanzienlijke mate afhankelijk van de publieke kapitaalmarkten. Algemene onzekerheid, prijsfluctuaties of waardedalingen op de effectenmarkten kunnen ertoe leiden dat de beleggingen slechts met grote verliezen kunnen worden verkocht. Een algehele 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.

\* **Liquiditeitsrisico**

Het risico bestaat dat een positie 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 aanzienlijk verlies van de netto-vermogenswaarde van het Fonds.

\* **Renterisico**

De waardeontwikkeling van de beleggingen van het Fonds is niet direct afhankelijk van de ontwikkeling van de (kapitaal)marktrente. Over het algemeen kan echter gesteld worden dat een stijging van de rente een negatieve invloed heeft op de koersontwikkeling van aan de beurs genoteerde aandelen en daarmee van invloed is op de netto-vermogenswaarde van het Fonds.

\* **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**

Er is een mogelijkheid dat een uitgevende instelling of tegenpartij zijn contractuele verplichtingen niet kan nakomen, waardoor de vennootschap verlies kan lijden. Het belangrijke criteria bij de selectie van de kern van de portefeuille van het Fonds zijn: operationele winsten en vrije geldstromen (free cash flows). Type-rend voor het beleggingsbeleid van het Fonds, is het gegeven dat vooral de kwaliteit van de free cash flows van individuele ondernemingen centraal staan en niet zozeer de stand van de conjunctuur. Hoewel de Beheerder dan ook de nodige voorzichtigheid in acht neemt bij de selectie van tegenpartijen, kan niet worden uitgesloten dat een dergelijke tegenpartij in gebreke blijft.

\* **Risico van uitlenen van effecten**

Het Fonds zal - indien zij overgaat tot het uitlenen van effecten - maximaal 10% 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.

\* **Kredietrisico**

Het Fonds houdt liquiditeiten (geld- en effecten) aan bij DeGiro B.V., een onder financieel toezicht staande beleggingsonderneming. In het geval van een faillissement van deze financiële onderneming bestaat het gevaar dat het daar aangehouden saldo niet of slechts gedeeltelijk terug ontvangen wordt. De bij bewaarin- stelling Stichting DeGiro (een beleggersgiro) in bewaring gegeven effectenportefeuille en gelden wordt bij een faillissement van DeGiro gescheiden gehouden.

\* **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.

Bovenstaande lijst met risico's is niet limitatief.



## **Halfjaarcijfers HiQ Invest Fundamental Value Fund**

## Balans per 30 juni 2014

(Bedragen in EUR, vóór resultaatbestemming)

Balans per 30 juni	ref.	HY 2014	2013
<b>Beleggingen</b>	<b>5</b>		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	5.1	1.740.922	1.171.939
		<b>1.740.922</b>	<b>1.171.939</b>
<b>Overige activa</b>	<b>6</b>		
Liquide middelen	6.1	54.797	309.350
		<b>54.797</b>	<b>309.350</b>
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>7</b>		
Schulden uit hoofde van nog uit te geven participatie	7.1	9.000	250.000
Overige schulden en overlopende passiva	7.2	1.760	1.310
		<b>10.760</b>	<b>251.310</b>
<b>Saldo activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.784.959</b>	<b>1.229.979</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>8</b>		
Participatiekapitaal	8.1	1.967.751	1.464.492
Overige reserves	8.2	-234.513	-475.947
Onverdeeld resultaat	8.3	51.721	241.434
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>1.784.959</b>	<b>1.229.979</b>
<b>Netto vermogenswaarde per participatie</b>		<b>12,95</b>	<b>12,47</b>

De grondslagen en toelichting op de bladzijden 13 tot en met 23 maken een integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

## Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014

(Bedragen in EUR)

Winst- en verliesrekening	ref.	HY 2014	HY 2013
<b>Opbrengsten</b>	<b>9</b>		
Dividend op aandelen	9.1	28.398	25.374
Bankrente	9.2	13	-
<b>Directe beleggings- en overige opbrengsten</b>		<b>28.411</b>	<b>25.374</b>
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</i>			
Aandelen	5.1	-30.016	30.263
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen</b>		<b>-30.016</b>	<b>30.263</b>
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</i>			
Aandelen	5.1	61.527	7.809
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen</b>		<b>61.527</b>	<b>7.809</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		<b>31.511</b>	<b>38.072</b>
<b>Beleggingsresultaat</b>		<b>59.922</b>	<b>63.446</b>
<b>Lasten</b>	<b>10</b>		
Kosten van beheer van beleggingen	10.1	7.787	4.875
Bankrente	10.2	30	65
Overige kosten	10.3	384	668
<b>Som der lasten</b>		<b>8.201</b>	<b>5.608</b>
<b>Resultaat verslagperiode</b>		<b>51.721</b>	<b>57.838</b>
<b>Resultaat per participatie</b>		<b>0,38</b>	<b>0,67</b>

De grondslagen en toelichting op de bladzijden 13 tot en met 23 maken een integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

## Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014

(Bedragen in EUR)

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	ref.	HY 2014	2013
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Directe beleggingsopbrengsten		28.411	28.242
Beleggingslasten		-8.201	-11.375
<b>Direct beleggingsresultaat</b>		<b>20.210</b>	<b>16.867</b>
<i>Aanpassingen resultaat:</i>			
Aankoop van beleggingen		-730.594	-730.240
Verkoop van beleggingen		193.121	663.296
		<b>-537.472</b>	<b>-66.944</b>
<i>Mutaties kortlopende activa en passiva:</i>			
Toename (-) / afname (+) vorderingen en overige activa		-	-
Toename (+) / afname (-) kortlopende schulden		-240.550	242.213
		<b>-240.550</b>	<b>242.213</b>
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>-757.812</b>	<b>192.136</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	8.1	614.294	549.704
Inkoop van participaties	8.1	-111.035	-828.767
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>503.259</b>	<b>-279.063</b>
<b>Netto kasstroom verslagperiode</b>		<b>-254.553</b>	<b>-86.927</b>
Mutatie geldmiddelen		-254.553	(86.927)
<b>Netto geldmiddelen primo verslagperiode</b>		<b>309.350</b>	<b>396.277</b>
<b>Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode</b>		<b>54.797</b>	<b>309.350</b>

De grondslagen en toelichting op de bladzijden 13 tot en met 23 maken een integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

# Toelichting op de balans per 30 juni 2014 en de winst- en- verliesrekening over de periode 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014

---

## 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 semi open-end karakter.

### 1.2 Boekjaar

Het Fonds hanteert een boekjaar dat samenvalt met een kalenderjaar. Het jaarverslag wordt opgesteld per 31 december. De verslagperiode van deze halfjaarcijfers loopt van 1 januari tot en met 30 juni.

### 1.3 Juridische structuur

Het Fonds is een beleggingsfonds voor gemene rekening, hetgeen betekent dat het fondsvermogen is verdeeld in participaties als gevolg waarvan de Participanten gezamenlijk economisch gerechtigd zijn tot het fondsvermogen. De netto-vermogenswaarde wordt maandelijks berekend en luidt in euro's. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon met een afgescheiden vermogen, maar een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en de Participanten in het Fonds, waarbij door de Beheerder voor rekening en risico van de Participanten gelden worden belegd in vermogenswaarden die op naam van de Bewaarder voor de Participanten worden bewaard. De Bewaarder 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 waarderinggrondslagen – 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 halfjaarcijfers 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 I 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 halfjaarcijfers zijn 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 ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("BGfo"). De halfjaarcijfers zijn opgesteld in euro's ("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 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.

### **2.3 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. Ontvangsten respectievelijk betaalde gelden uit hoofde van uitgifte, respectievelijk inname van participaties zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

### **2.4 Vergelijking met voorgaand jaar**

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

### **2.5 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.

### **2.6 Financiële beleggingen**

#### **2.6.1 Algemeen**

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

#### **2.6.2 Classificatie**

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

#### **2.6.3 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.

### **2.6.3.1 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 waarderingssystemen en waarderingstechnieken.

### **2.6.3.2 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.

## **2.7 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.

## **2.8 Liquide middelen**

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

# **3. Grondslagen voor resultaatbepaling**

## **3.1 Algemeen**

Het resultaat over de verslagperiode wordt gevormd door directe en indirecte beleggings-opbrengsten 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.

## **4. Financiële instrumenten en risicobeheersing**

De activiteiten van het Fonds stellen haar bloot aan diverse financiële risico's: marktrisico (renterisico, valutarisico en prijsrisico), kredietrisico 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 Renterisico**

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op veranderingen in de rente. Het Fonds belegt uitsluitend in aandelen en is daardoor niet direct onderhevig aan renterisico.

### **4.2 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 effecten van ondernemingen genoteerd in euro's en afkomstig uit de eurozone en loopt derhalve geen valutarisico.

### **4.3 Krediet/tegenpartijrisico**

Het Fonds houdt liquiditeiten (geld en financiële instrumenten) aan bij DeGiro B.V. (de Broker) In het geval van een faillissement van deze financiële instelling bestaat het gevaar dat het daar aangehouden saldo niet of slechts gedeeltelijk terugontvangen wordt. De bij Stichting DeGiro (de Custodian) in bewaring gegeven geld- en effectenposities, zijn veilig afgeschermd van het vermogen van DeGiro B.V. In het geval van een faillissement van DeGiro B.V. vallen deze buiten de boedel doordat deze juridisch zijn afgescheiden van het vermogen van DeGiro B.V.

### **4.4 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 effectenmarkten 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.

### **4.5 Liquiditeitsrisico inzake beleggingen**

Het risico bestaat dat een positie 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 30 juni (ultimo). De verslagperiode van de vergelijkende cijfers loopt van 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

Verloopoverzicht aandelen	HY 2014	2013
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>1.171.939</b>	<b>880.428</b>
Aankopen	730.594	730.240
Verkopen	-193.121	-663.296
Gerealiseerde resultaten	-30.016	103.615
Niet-gerealiseerde resultaten	61.527	120.952
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1.740.922</b>	<b>1.171.939</b>
<i>Historische kostprijs</i>	<i>1.738.617</i>	<i>1.231.161</i>

## 6. Overige activa

### 6.1 Liquide middelen

Liquide middelen	HY 2014	2013
Banktegoeden rekening-courant ABN AMRO	10.132	251.410
Rekening-courant tegoed DeGiro B.V.	44.665	57.940
<b>Totaal</b>	<b>54.797</b>	<b>309.350</b>

Het Fonds houdt rekeningen aan bij ABN AMRO N.V. ("ABN"), een stortingsrekening waarop gelden van toetreders op ontvangen worden en DeGiro BV (voorgaand jaar: BinckBank N.V.). De bewaarinstelling van DeGiro B.V. is de custodian van het Fonds. De liquide middelen betreffen direct opeisbare en ter vrije beschikking staande banktegoeden in rekening-courant.

## 7. Kortlopende schulden

### 7.1 Schulden uit hoofde van nog uit te geven participaties

Hieronder zijn opgenomen de schulden in verband met per balansdatum nog niet afgerekende en uitgereikte participaties.

### 7.2 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	HY 2014	2013
Nog te betalen beheervergoeding	1.340	923
Overige nog te betalen kosten	420	387
<b>Totaal</b>	<b>1.760</b>	<b>1.310</b>

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 eigen-

dom 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.

<b>Netto vermogenswaarde overzicht</b>	<b>HY 2014</b>	<b>2013</b>
Netto vermogenswaarde volgens balans	1.784.959	1.229.979
Aantal uitstaande participaties	137.862	98.653
<b>Netto vermogenswaarde per participatie</b>	<b>12,95</b>	<b>12,47</b>

### 8.1 Participatiekapitaal

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 30 juni (ultimo). De verslagperiode van de vergelijkende cijfers loopt van 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

<b>Verloopoverzicht</b>	<b># HY 2014</b>	<b># 2013</b>	<b>HY 2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>98.653</b>	<b>130.626</b>	<b>1.464.492</b>	<b>1.743.555</b>
Geplaatst	47.627	50.377	614.294	549.704
Ingekocht	-8.418	-82.350	-111.035	-828.767
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>137.862</b>	<b>98.653</b>	<b>1.967.751</b>	<b>1.464.492</b>

### 8.2 Overige reserves

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 30 juni (ultimo). De verslagperiode van de vergelijkende cijfers loopt van 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

<b>Verloopoverzicht overige reserves</b>	<b>HY 2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>-475.947</b>	<b>-725.392</b>
Toevoeging/(onttrekking) aan onverdeeld resultaat	241.434	249.445
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-234.513</b>	<b>-475.947</b>

### 8.3 Onverdeeld resultaat

Over de verslagperiode 1 januari (primo) tot en met 30 juni (ultimo). De verslagperiode van de vergelijkende cijfers loopt van 1 januari (primo) tot en met 31 december (ultimo).

<b>Verloopoverzicht onverdeeld resultaat</b>	<b>HY 2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>241.434</b>	<b>249.445</b>
Toevoeging/(onttrekking)	-241.434	-249.445
Resultaat boekjaar	51.721	241.434
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>51.721</b>	<b>241.434</b>

## 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

Kosten van beheer van beleggingen	HY 2014	HY 2013
Beheervergoeding	7.787	4.875
Performance fee	-	-
<b>Totaal</b>	<b>7.787</b>	<b>4.875</b>

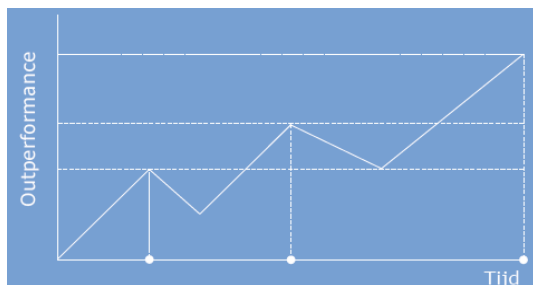
#### 10.1.1 Beheervergoeding

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.

#### 10.1.2 Performance fee

De Beheerder ontvangt onder de hierna volgende voorwaarden tevens een performance fee op basis van het high-watermark principe. De high-watermark is de hoogste stand die de NAV per participatie sinds de start heeft gehad: de laagste van deze twee geldt.

Bij het behalen van extra rendement ten opzichte van de Benchmark, die voor dit fonds vastgesteld is op de HSBC Smaller Euroland Index, wordt een performance fee van 0,25% per behaald procent extra rendement gerekend. Hierbij wordt een high-watermark gebruikt. Als het Fonds de Benchmark verslaat (zie figuur) dan wordt er performance fee gerekend 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 de overstand in rekening courant bij BinckBank.

Bankrente	HY 2014	HY 2013
Bankrente	30	65
<b>Totaal</b>	<b>30</b>	<b>65</b>

### 10.3 Overige kosten

Overige kosten	HY 2014	HY 2013
Bank- en overige kosten	384	668
<b>Totaal</b>	<b>384</b>	<b>668</b>

### 10.4 Kostenvergelijking

Kostenvergelijking	Werkelijk us	% Afwijking
Beheervergoeding	7.787	0%
Performance fee	-	0%
<b>Totaal</b>	<b>7.787</b>	<b>0%</b>

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

### 10.5 Lopende kostenratio (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. Deze kostenratio wordt als volgt 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-vermogenswaarde 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 wekelijkse gepubliceerde netto-vermogenswaarden van het onderhavige verslagperiode. Het aantal waarnemingen is 12 op jaarbasis en 6 per half jaar.
- 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

Lopende Kosten Ratio	HY 2014	HY 2013
Totale kosten	8.171	5.543
Gemiddeld gewogen NAV	1.729.096	1.082.619
<b>Lopende kostenratio</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,51%</b>

### 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 omlaopsnelheid 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 omlaopsnelheid niet kan beïnvloeden. De portfolio turnover rate beoogt een indicatie te geven van de omlaopsnelheid 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 10.5 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:  
[(Totaal 1 - Totaal 2) / X] \* 100

waarbij Totaal 1 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	HY 2014	HY 2013
Aankopen	730.594	423.427
Verkopen	193.121	471.709
<b>Totaal 1</b>	<b>923.715</b>	<b>895.136</b>
Toetredingen	614.294	392.597
Uittredingen	111.035	820.767
<b>Totaal 2</b>	<b>725.329</b>	<b>1.213.364</b>
<b>Basis voor turnover rate</b>	<b>198.386</b>	<b>-318.228</b>
Gemiddeld gewogen NAV	<b>1.729.096</b>	<b>1.082.619</b>
<b>Portfolio turnover rate</b>	<b>11,47</b>	<b>Nihil*</b>

\* de PTR is nihil ten gevolge van de omvang van de omvang van de in- en uitstroom gedurende de verslagperiode.

## 11. Uitbesteding kerntaken

Ingevolge de beleidsregel uitbesteding volgens artikel 38 lid 1 van het BGfo van de Wft, 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 prestatie-norm, de onderlinge informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding.

### 11.1 Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan Caceis Netherlands N.V. (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.

### 11.2 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 0,25% per behaald procent extra rendement gerekend ten opzichte van de benchmark (zoals gedefinieerd in 10.1.2).

### 11.3 Uitvoeren van bewaarderactiviteiten

De bewaring van de beleggingen is uitbesteed aan Stichting Bewaarbedrijf Guestos (de "Bewaarder"). De Bewaarder is belast met de bewaring van het fondsvermogen en treedt uitsluitend op in het belang van de Participanten. Over het vermogen van het Fonds kan slechts worden beschikt door de Bewaarder en de Beheerder samen. De Bewaarder verleent geen medewerking aan de afgifte van tot het vermogen van het Fonds behorende waarden, alvorens van de Beheerder een verklaring te hebben ontvangen waaruit blijkt dat de desbetreffende afgifte wordt verlangd in verband met de regelmatige uitoefening van de functie van

Beheerder. Voorts stelt de Bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de Beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds volgens het Prospectus.

## 12. Personeel

Het Fonds heeft gelijk aan voorgaand jaar geen personeel in dienst (2012: idem).

## 13. Fiscale status

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening, hetgeen 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 vermogens rendementheffing. 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. Vanaf 2011 wordt de rendementsgrondslag gepeild op 1 januari van het kalenderjaar. De daadwerkelijk met de participaties behaalde inkomsten en vermogenswinsten worden derhalve niet belast. Overigens geldt per belastingplichtige in ieder geval een heffingsvrij 'Box 3' vermogen van EUR 21.139 (2013/2014).

Amsterdam, 29 augustus 2014

De Beheerder

HiQ Invest B.V.

De Bewaarder

Stichting Bewaarbedrijf Guestos

## Overige gegevens

## **Algemeen**

Dit halfjaarverslag is niet door de externe accountant gecontroleerd.

### **Statutaire resultaatbestemmingsregeling**

De resultaatbestemming vindt plaats in overeenstemming met de Prospectus. 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 2014 tot en met 30 juni 2014 bedroeg EUR 51.721 positief. 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 gunste te brengen van de overige reserves. De winstbestemming is niet in deze halfjaarcijfers verwerkt.

### **Bestuurdersbelangen**

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

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.



## Bijlage beleggingen

---

Per 30 juni 2013

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

<b>Aantal</b>	<b>Omschrijving</b>	<b>Marktw waarde</b>
4.933	Accell Group NV	58.851
1.980	Bechtle	69.676
3.091	Cancom IT Systemen	54.664
100	Corona Lotus	64.798
2.572	Eckert & Ziegler Strahlen Und Medizintechnik	64.267
1.966	Fonciere Financiere	68.613
6.223	Heijmans NV	45.615
4.350	Jacquet Metal	43.544
3.338	Macintosh Retail Group NV	28.039
1.830	Mobistar SA	29.280
4.622	Neurones	41.459
11.370	Nieuwe Steen Inv	55.884
18.202	Recylex SA	50.238
1.350	Ste Intl De Plantations D'Heveas	73.076
2.865	Sligro Food Group	73.702
16.009	Tepla AG	29.633
956	TKH Group NV	18.881
	<b>Totaal</b>	<b>870.219</b>
<b>Samenstelling netto vermogenswaarde:</b>		
	Totaal balanswaarde aandelen long	<b>870.219</b>
	Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	<b>27.057</b>
	<b>Totaal netto vermogenswaarde</b>	<b>897.276</b>