

Beleggingsfonds Hoofbosch

JAARVERSLAG

2014

Beleggingsfonds Hoofbosch

Inhoudsopgave

Algemene Informatie.....	2
Kerngegevens.....	3
Profiel.....	4
Algemeen.....	4
Vergunning AFM.....	5
Beleggingsbeleid.....	5
Risicoprofiel.....	5
Resultaat.....	6
Directie van de Beheerder.....	6
Raad van Toezicht.....	6
Bewaarder.....	7
Administrateur.....	7
Fiscale positie van het fonds.....	7
Verslag van de beheerder.....	8
JAARREKENING.....	10
Balans.....	10
Winst- en Verliesrekening.....	11
Kasstroomoverzicht.....	12
Toelichting.....	13
Algemeen.....	13
Waardering activa en passiva.....	13
Grondslagen van de resultaatbepaling.....	13
Berekening Netto Vermogenswaarde per participatie.....	13
Risico's.....	13
Fund Governance.....	14
Stembeleid.....	14
Toelichting op de Balans.....	15
Toelichting op de Winst- en Verliesrekening.....	17
Overige gegevens.....	21
Voorstel resultaatbestemming.....	21
Belangen Directie / Beheerder en Raad van Toezicht.....	21
Gebeurtenissen na balansdatum.....	21
Accountantscontrole.....	21
Bijlage(n)	
Overzicht portefeuille.....	22

Beleggingsfonds Hoofbosch

Algemene Informatie

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.
Harderwijkerweg 332
8077 RK HULSHORST
www.hoofbosch.nl

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

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

Toezichthouder

Autoriteit Financiële Markten
Vijzelgracht 50
1017 HS AMSTERDAM

Bewaarder

Stichting Bewaarder Hoofbosch Beleggingsfonds (tot 22 juli 2014)
SGG Depositary B.V. (vanaf 22 juli 2014)
Claude Debussylaan 24
1082 MD AMSTERDAM
www.sgggroup.com

Directie
Mr. A.G.M. Nagelmaker
Mr. drs. H.M. van Dijk

Accountant

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.
Rivium Promenade 200
2909 LM CAPELLE AAN DEN IJSSEL

Adviseur compliance

FM & I B.V.
Mr. R. van de Kamp

Postadres

De Grote Voskuil Capital B.V.
Harderwijkerweg 332
8077 RK HULSHORST
www.hoofbosch.nl

Beleggingsfonds Hoofbosch

Kerngegevens

	31-12-14	31-12-13	31-12-12	31-12-11	31-12-10
Aantal uitstaande participaties	761.161	673.932	515.168	444.509	327.797
Participatiewaarde (€)	136,2380	124,0353	114,3364	106,5283	105,7602
Fondsvermogen (x € 1.000)	103.699	83.590	58.903	47.353	34.668
Hoogste koers (€)	136,2380	125,0232	116,0547	106,5283	105,7602
Laagste koers (€)	122,8408	116,6959	106,1071	96,7125	86,7478
Beleggingsresultaat op basis van participatie-waarde (%)	9,84%	8,48%	7,33%	0,73%	21,92%
Lopende Kosten Ratio (%) *	1,70%	1,74%	1,86%	1,78%	1,70%
Total Costs Ownership ** inclusief performance fee (%)	2,47%	2,48%	2,41%	2,18% ***	

* De TER is als kostenratio, uit hoofde van Europese wet- en regelgeving, vervangen door de LKR. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar pagina 18 van dit verslag. In de berekening van de LKR wordt de prestatievergoeding buiten beschouwing gelaten. De vergelijkende cijfers zijn niet herkend naar de definitie van de gewijzigde kostenratio.

** De Total Costs of Ownership (TCO) definiëren wij als de Lopende Kosten Ratio (LKR), vermeerderd met de prestatievergoeding en de transactiekosten van koop en verkoop van effecten, plus de aan- en verkoopkosten van participaties die de belegger verkoopt, respectievelijk koopt.

*** In 2011 heeft Beleggingsfonds Hoofbosch voor een bedrag ad. € 102.949 retour ontvangen van Theodoor Gilissen als compensatie voor de tot op dat moment teveel betaalde aan- en verkoopprovisies. In casu is alsdan een exacte berekening van de TCO niet mogelijk, in het gepresenteerde TCO cijfer voor 2011 is voor wat betreft aan- en verkoopprovisies gerekend met een gemiddeld provisietarief van 25 bp.

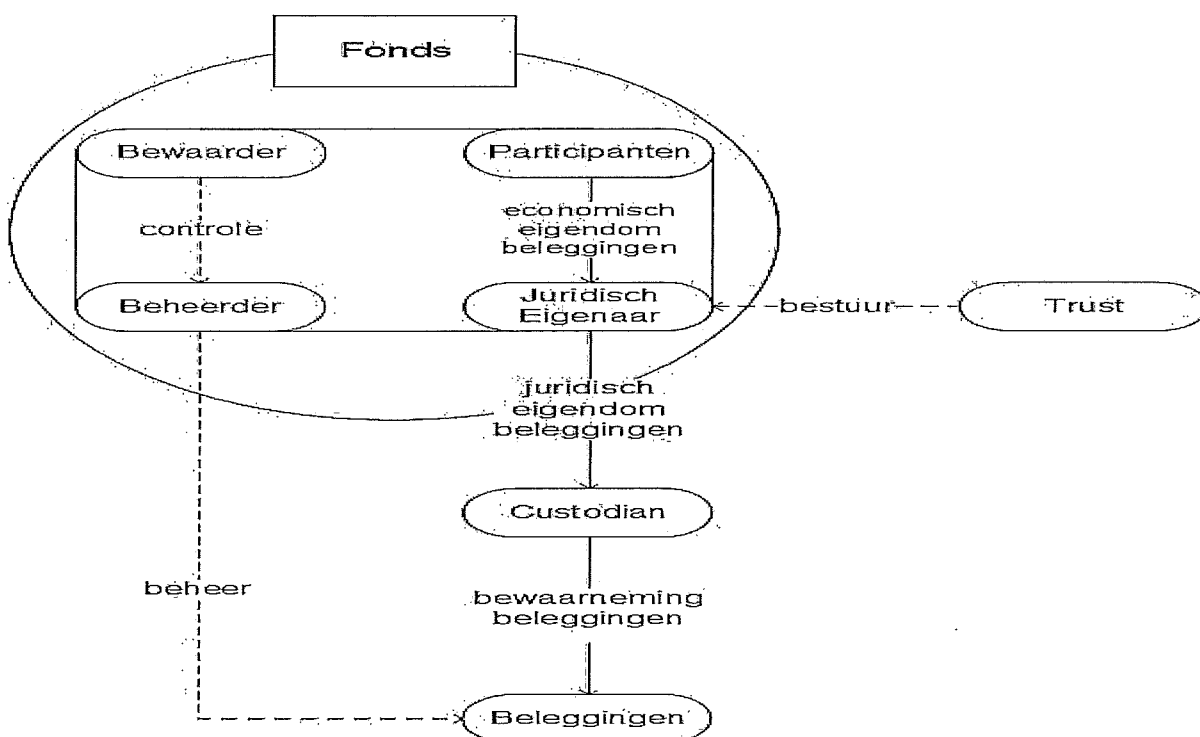
Beleggingsfonds Hoofbosch

Profiel

Algemeen

Beleggingsfonds Hoofbosch (het "Fonds") is opgericht op 1 augustus 2006. Het fonds is een open end fonds voor gemene rekening. Het fonds is niet genoteerd op een effectenbeurs. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon maar een vermogen dat is gevormd krachtens een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder, de Juridisch Eigenaar en elk van de Participanten. Deze overeenkomst regelt het beheer en de bewaarneming van de activa en passiva die voor rekening en risico van de Participanten zijn verworven/aangegaan door het Fonds. Omdat het Fonds geen rechtspersoonlijkheid heeft, is de Juridisch Eigenaar de juridische eigenaar van de activa en passiva van het Fonds. De Beheerder beheert het Fonds en de Bewaarder houdt ten behoeve van de Participanten toezicht op de naleving van het prospectus. De beleggingen worden aangehouden op een of meer rekeningen bij de Custodian.

Dit kan schematisch als volgt worden weergegeven:



Gewijzigd prospectus

Per 4 november 2014 is een geactualiseerd prospectus van toepassing, hoofdzakelijk ingegeven uit hoofde van AIFMD regelgeving.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Het fonds is verplicht om, tenzij zich bijzondere omstandigheden voordoen, maandelijks (op een transactiedag) participaties uit te geven of in te kopen tegen de Netto Vermogenswaarde van de participaties (plus of minus een opslag of afslag).

Er kan voor een minimum bedrag van € 100.000 worden deelgenomen in het fonds, vervolgstortingen dienen minimaal € 5.000 te bedragen. Bij de start van het fonds zijn participaties uitgegeven met een Netto Vermogenswaarde van € 100. De participaties van een participant vormen één ondeelbaar geheel en kunnen niet gesplitst worden in meerdere deelnemingen, ook niet als gevolg van het overlijden van een participant/natuurlijk persoon. De omvang van het fonds kan fluctueren door toe- en uittredingen, koersresultaten, opbrengsten en kosten.

Het fonds kan participaties uitgeven en inkopen. Verzoek om uitgifte en inkoop kunnen worden gedaan aan de beheerder.

Een verzoek tot uitgifte van participaties dient de administrateur uiterlijk vijf (5) werkdagen voorafgaande aan de beoogde transactiedag te hebben bereikt. Voor het verzoek moet gebruik gemaakt worden van een speciaal formulier, dat verkrijgbaar is via de website en bij de beheerder. Het verzoek tot toekenning dient het bedrag in € te vermelden waarvoor toekenning wordt verzocht. Een verzoek tot inkoop dient de beheerder uiterlijk tien (10) werkdagen voorafgaande aan de gewenste transactiedag te hebben bereikt. Voor het verzoek moet gebruik gemaakt worden van een speciaal formulier, dat verkrijgbaar is via de website en bij de beheerder.

Vergunning AFM

De beheerder beschikt sedert 12 april 2012 over een vergunning voor het fonds als bedoeld in artikel 2:65 lid 1 sub a van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds en de beheerder staan derhalve onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank (DNB). Per 22 juli 2014 is deze vergunning van rechtswege omgezet naar een AIFMD vergunning.

Beleggingsbeleid

Beleggingsdoelstelling

Het Fonds heeft als doelstelling het op termijn laten groeien van vermogen tegen een aanvaardbaar risico. Het Fonds streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn (10 tot 15 jaar) van minimaal 7% per jaar, na aftrek van alle kosten.

Stijl

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op een verkenning van macro-economische trends en een gedetailleerde analyse van individuele ondernemingen. Het Fonds concentreert zich daarbij op de zeer lange termijn. Het resultaat is een selectie van alleen die aandelen en obligaties die worden gekarakteriseerd door een combinatie van hoog rendement, goede vooruitzichten, gezonde financiële positie, beperkt risico en een extreem lange staat van dienst. Vooral aan deze laatste voorwaarde voldoen wereldwijd slechts een beperkt aantal ondernemingen en overheden. Deze selectie vormt de kern van de beleggingsportefeuille. Wat betreft aandelen zal op deze manier worden belegd in doorgaans 10 tot 20 door de beheerder geselecteerde solide ondernemingen. Er is plaats voor een beperkt percentage – na waardevermeerdering maximaal 30% – “specials” (small caps, turn arounds, overnamekandidaten etc.). Daarnaast kan een gering percentage van de beleggingen worden aangehouden in goud.

Het Fonds behoudt zich het recht voor om, indien marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, uitsluitend cash aan te houden. Verder zal het beperkt gebruik kunnen maken van effectenkrediet. Dit alleen ter verhoging van het rendement, dan wel beperking van risico's.

Risicoprofiel

Potentiële beleggers in het fonds worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan het beleggen in het fonds financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goede nota te nemen van de volledige inhoud van het prospectus en zo nodig onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risico's. De waarde van een participatie in het fonds kan fluctueren. Het is mogelijk dat participanten minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Voor een gedetailleerde uiteenzetting van de risico's waaraan het fonds is blootgesteld wordt verwezen naar de toelichting bij dit jaarverslag. Voor een meer gedetailleerde profielschets wordt naar het prospectus verwezen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Resultaat

In de periode van 1 januari 2014 t/m 31 december 2014 is de koers van één participatie van het fonds gestegen van € 124,0353 naar € 136,2380, een procentuele stijging van 9,84%. De laagste netto vermogenswaarde per participatie die tussentijds bereikt werd, was € 122,8408 op 31 januari 2014 en de hoogste netto vermogenswaarde per participatie die tussentijds bereikt werd, was € 136,2380 op 31 december 2014. Het totaal aantal uitstaande participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 673.923 en per 31 december 2014 761.161.

Directie van de Beheerder

De directie van de beheerder bestaat uit de heren M.T.M. van Winden MBA en mr. R.J. Engels.

M.T.M. van Winden (1957)

Martien van Winden heeft een MBA van de Universiteit Nijenrode. Hij is ruim 35 jaar actief als belegger en bekleedde op dat terrein directiefuncties bij o.a. Robeco en Theodoor Gilissen Bankiers. In 2000 publiceerde hij, op de top van de beurshausse, zijn bestseller over de Nederlandse economische geschiedenis "Rijk Blijven". In dit boek waarschuwde hij voor het irrationele kuddegedrag van beleggers en pleitte hij voor een ruil van aandelen in obligaties. In 2001 volgde "Nederland De schatkist van Europa", over het wel en wee van de Europese eenwording en de introductie van de euro. Toen al waarschuwde hij voor het gevaar van het "euro-experiment". In 2003 publiceerde hij, samen met dr. Marius Rietdijk, een studie over scenarioplanning: "Slag om de toekomst". In 2010 verscheen zijn nieuwste boek "De Financiële Canon van Nederland". Van Winden is gastdocent strategisch Management aan de Vrije Universiteit, Universiteit van Amsterdam, Erasmus Universiteit Rotterdam en opleidingscentrum De Baak. Hij is lid van de Accreditatiecommissie van DSI (Dutch Securities Institute).

R.J. Engels (1958)

Robbert-Jan Engels studeerde rechten aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en bekleedde diverse consultancy- en directiefuncties bij onder meer ingenieursbureau Arcadis. Nadien was hij directeur-eigenaar van Fiscaal Raadhuis, een fiscaal adviesbureau voor onder meer de lokale overheid. Van 1986 tot 2005 was hij beheerder en administrateur van een familiebeleggingsfonds. In 2006 richtte hij met Martien van Winden Beleggingsfonds Hoofbosch op.

Raad van Toezicht

De beheerder heeft een Raad van Toezicht die:

- (i) er op toe ziet dat de beheerder zich houdt aan het bepaalde in het prospectus;
 - (ii) de beheerder (gevraagd en ongevraagd) met raad terzijde zal staan;
 - (iii) door de beheerder geraadpleegd wordt als kritisch en deskundig klankbord over strategische beleggingsbeslissingen.
- Bij de vervulling van zijn taak richt de raad zich op het belang van de participanten.

Samenstelling

De Raad van Toezicht bestaat uit de heren Prof. Dr. M. van Nieuwkerk en Dr. P.M.L. Frentrop.

Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (voorzitter)

Voormalig topman van De Nederlandsche Bank N.V., thans onder meer hoogleraar aan de Universiteit Nyenrode en commissaris bij diverse financiële instellingen. In 2005 publiceerde hij "Hollands Gouden Glorie" waarin de economische en financiële kracht van Nederland door de eeuwen heen wordt beschreven. In 2007 publiceerde hij "Bubbels", ter gelegenheid van 20 jaar beurskrach van 1987, een historisch overzicht van de belangrijkste bubbels, van de Tulpenmanie tot de internetbubbel van 2000. In 2009 publiceerde hij "De Wisselbank", ter gelegenheid van de oprichting van de Amsterdamse Wisselbank 400 jaar geleden. In 2014 verscheen in een speciale editie van Elsevier zijn toplijst "Onze oudste bedrijven", een inventarisatie van 1.260 Nederlandse ondernemingen die nu steeds actief zijn.

Dr. P.M.L. Frentrop

Voormalig hoogleraar Corporate Governance & Capital Markets aan Nyenrode Business Universiteit, bestuurder van onder meer stichting het Governance Genootschap, de stichting ING Aandelen, de stichting Investor Claims Against Fortis; lid van de raad van toezicht van het pensioenfonds Architectenbureaus. Schrijver van de boeken "Het jaar 1759, een doorsnede van de Verlichting" (2014), "De geschiedenis van Corporate Governance" (2013) en "Tegen het Idealisme, een biografie van Pierre Vinken" (2007).

Beleggingsfonds Hoofbosch

Bewaarder

Met ingang van 22 juli 2014 is SGG Depository B.V. de AIFMD bewaarder van het fonds. Zijn belangrijkste taken en bevoegdheden zijn :

- bewaarneming van de financiële instrumenten van het fonds als bedoeld in artikel 21 lid 8 a AIFMD;
- verifiëren van de eigendomsverkrijging van de overige activa als bedoeld in artikel 21 lid 8 b AIFMD en deze correct registreren;
- controle of de beheerder zich houdt aan het in het Prospectus verwoorde beleggingsbeleid;
- controle of de kasstromen van het fonds verlopen volgens het bepaalde in de toepasselijke regelgeving en het Prospectus;
- controle of bij transacties met betrekking tot activa van het fonds de tegenprestatie binnen de gebruikelijke termijnen aan het Fonds wordt voldaan;
- controle of de berekening van de netto vermogenswaarde van de participaties geschiedt volgens de toepasselijke regelgeving en het Prospectus;
- controle of participanten bij uitgifte het juiste aantal participaties ontvangen en of er bij inkoop en uitgifte correct wordt afgerekend.

Administrateur

SGG Financial Services B.V., de administrateur, voert onder andere de financiële- en beleggingsadministratie van het fonds. Daarnaast berekent de administrateur de Netto Vermogenswaarde van de participaties en houdt het participantenregister bij.

Het voeren van de administratie van beleggingsfondsen behoort tot de kernactiviteiten van de administrateur.

Op grond van de tussen de administrateur en de beheerder gesloten administratieovereenkomst is de administrateur, onder supervisie van de beheerder, verantwoordelijk voor:

- het onderhouden van het register van participanten;
- de administratieve verwerking van uitgifte en inkoop van participaties;
- het voorbereiden van en het voeren van de beleggingsadministratie en de financiële administratie van het fonds;
- het periodiek berekenen van de Netto Vermogenswaarde van het fonds en van de participaties;
- het uitbetalen van vergoedingen en onkosten.

Fiscale positie van het fonds

Vennootschapsbelasting

Het Fonds is "fiscaal transparant" voor de Nederlandse vennootschapsbelasting, als gevolg waarvan het fonds niet onderworpen is aan de Nederlandse vennootschapsbelasting. De door het fonds ontvangen opbrengsten uit beleggingen worden vanuit Nederlands fiscaal perspectief rechtstreeks bij de participanten in de belastingheffing betrokken.

Dividendbelasting

Uitkeringen door het fonds zijn niet onderworpen aan inhouding van Nederlandse dividendbelasting. Op opbrengsten die door het fonds zijn ontvangen uit in Nederlandse gevestigde vennootschappen (vanaf 2012 ook uit bepaalde coöperaties) kan dividendbelasting worden ingehouden. Omdat dergelijke opbrengsten voor de Nederlandse belastingwetgeving worden toegerekend aan de participant, heeft deze mogelijk recht op verrekening of teruggaaf van de ingehouden dividendbelasting, mits de participant de uiteindelijk gerechtigde tot de opbrengsten is.

Buitenlandse bronbelasting

Op opbrengsten die door het fonds zijn ontvangen uit buitenlandse beleggingen kan in het desbetreffende land bronbelasting zijn ingehouden. De bronbelasting kan mogelijk ten behoeve van de participant verminderd worden indien een verdrag te voorkoming van dubbele belasting van toepassing is op de uitgekeerde opbrengsten en de participant ook in het buitenland in aanmerking komt voor de voordelen van het betreffende belastingverdrag. De resterende bronbelasting op het niveau van de genoemde onderliggende buitenlandse beleggingen van het fonds zal, indien genoemd belastingverdrag toepassing vindt, als volgt verrekend kunnen worden: bij de in Nederland gevestigde particuliere participant met de in de betreffende box verschuldigde inkomstenbelasting, eventueel bij de in Nederland gevestigde vennootschapsbelastingplichtige participant met de verschuldigde vennootschapsbelasting. Participanten ontvangen, ten behoeve van de fiscale aangifte, na afloop van het jaar een overzicht waarop de over hun participaties ingehouden dividendbelasting staat vermeld.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Verslag van de beheerder

Terugblik 2014

De wereld werd in 2014 geconfronteerd met ontwikkelingen die lange tijd niet voor mogelijk werden gehouden. Zo daalde de olieprijs in de tweede helft van 2014 met bijna 50%, zonder dat er sprake was van een noemenswaardige verstoring van de vraag-aanbodverhoudingen. En tegen de verwachtingen in daalde de rente tot een ongekend laag niveau. De Nederlandse staat leende eind 2014 op financiële markten tegen nog geen 0,7%. Verder schoten aandelenkoersen in de VS omhoog, terwijl in Europa bescheiden winsten werden geregistreerd. Op het valutafront boekte de Amerikaanse dollar een indrukwekkende koerssprong t.o.v. bijna alle belangrijke valuta. Wat betreft economie bleven de VS zich voorspoedig ontwikkelen. Europa groeide daarentegen bescheiden. De monetaire verruiming in de VS wordt afgebouwd terwijl de ECB begin 2015 besloot er mee te beginnen.

Mutaties

In 2014 is het belang aandelen door aankopen en koersstijgingen verhoogd tot ca. 88% van de portefeuille. Het belang obligaties is verder gereduceerd tot ruim 10% en het belang in fysiek goud is gelijk gebleven op ca. 2% van de waarde van de beleggingen.

Wat betreft de categorie aandelen is in het verslagjaar een belang genomen in Disney en is er een initieel belang opgebouwd in Givaudan. Uit de aandelenportefeuille verdwenen Fugro en GlaxoSmithKline. De instroom van nieuwe gelden in 2014 werd voorts aangewend voor het uitbreiden van bestaande belangen met accenten op de VS en Zwitserland. Binnen de obligatieportefeuille is een klein deel van het belang in NL staat 07/05/18 verkocht.

Vooruitblik economie

De Amerikaanse economie staat er robuust voor. De groei bedroeg er in het derde kwartaal 5%, de werkloosheid is gedaald tot 5,8% en de inflatie bedraagt 1,3%. Europa groeit nauwelijks, de werkloosheid bedraagt hier nog altijd bijna 12% en de inflatie wordt becijferd op 0,5%. Maar hier kan de gedaalde olieprijs helpen. Een lage olieprijs betekent namelijk een extra duw voor de economie, nu consumenten minder aan energie hoeven te besteden. Aan het rentefront voorzien wij weinig verandering. Vooral in Europa is inflatie niet of nauwelijks aanwezig en de ECB maakt zich grote zorgen over eventuele deflatie. Dat betekent dat de rente, zeker in Europa, vooralsnog laag zal blijven. De meest interessante ontwikkeling in de wereldeconomie blijft het feit dat het aantal wereldburgers met een middeninkomen in de komende 5 jaar naar schatting gaat verdrievoudigen: van ca. 1 mrd naar ca. 3 mrd. Een trend die ook door de door ons bezochte multinationals als L'Oréal, PepsiCo en Procter & Gamble wordt bevestigd.

Beleggingsbeleid

Van die voornoemde stijging van de middenklasse profiteren veel door ons geselecteerde solide ondernemingen. De doelgroep van dit soort bedrijven zal de komende jaren verdrievoudigen. Opmerkelijk is dat hier door analisten niet of nauwelijks op wordt gewezen. Hun aandacht ligt vooral bij het heden, het heel recente verleden en de heel nabije toekomst, zoals zij denken dat die gaat worden. Om de filosoof John Gray te parafraseren: 'als ze hun analyses wereldkundig maken doen ze geen beroep op een aanvechtbare theorie of filosofie. Ze verwoorden wat het 'gezond verstand' van dit moment is: een reeks intellectuele reflexen en veronderstellingen die ze nooit in twijfel trekken.' M.a.w.: weinig analisten hebben belangstelling voor de wereld zoals die er over 5 a 10 jaar zou kunnen uitzien. Het groeivermogen van de eerdergenoemde ondernemingen wordt o.i. daarom structureel onderschat.

Technologie, opkomende markten en financiële waarden vallen nog altijd buiten het door ons geprefereerde laag risicoprofiel. Alleen in de periferie van de portefeuille is plaats voor een gering percentage 'specials' (zeer kansrijk, hoog risico), zoals in het verslagjaar Galapagos, Google en Tesla. De liquiditeiten worden zoveel mogelijk aangehouden in de vorm van solide obligaties van de Nederlandse en Zwitserse staat. Verder beleggen wij uitsluitend in de SUN-landen (Zwitserland, USA en the Netherlands). Alleen deze landen kenmerken zich door een extreem hoog kennisniveau (Zwitserland is kennisland nr. 1, de VS nr. 2), in combinatie met een hoge betrouwbaarheid. Één uitzondering: het Franse L'Oréal. Maar Nestlé bezit 22% van L'Oréal. In onze ogen is L'Oréal eigenlijk meer Zwitsers dan Frans. Tot slot voelen wij ons nog altijd comfortabel met een klein belang in fysiek goud.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Waardering

De door ons geselecteerde aandelen zijn o.i. nog altijd buitengemeen aantrekkelijk geprijsd. Zo spreekt de verhouding rente op staatsleningen (nu minder dan 1%) en het dividendrendement op solide aandelen, de zgn. yieldratio, zeer in het voordeel van aandelen. Ondanks de vaststelling dat aandelen een goede koop zijn, wagen wij ons nadrukkelijk niet aan korte termijn voorspellingen. Dat de solide waarden waarin wij beleggen op lange termijn een lucratieve belegging zullen zijn, staat voor ons echter vast.

AO / IC verklaring

De beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ('BGfo'). De beheerder heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor het fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. Ook hebben wij als beheerder niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

AIFMD

De beheerder voldoet per 22 juli 2014 aan de eisen voortvloeiende uit de Alternative Investment Fund Managers Directive ('AIFMD'). Per die datum is SGG Depositary B.V. als AIFMD bewaarder aangesteld. Met de adviseur compliance zijn afspraken gemaakt over de samenwerking onder het nieuwe AIFMD-regime. Diens advisering zal zich nadrukkelijker dan voorheen uitstrekken over het onderdeel risicobeheer.

Hulshorst, 10 maart 2015

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Bewaarder

SGG Depositary B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Balans per 31 december 2014
(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	31-12-14		31-12-13	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
	1				
Aandelen		89.903		70.106	
Vastrentende waarden		10.470		9.532	
Overige beleggingen		2.114		1.855	
			102.487		81.493
VLOTTENDE ACTIVA					
Vorderingen en overlopende activa	2	357		252	
Liquide middelen	3	1.700		2.944	
			2.057		3.196
TOTAAL ACTIVA			104.544		84.689
PASSIVA					
FONDSVERMOGEN					
	4	103.699		83.591	
			103.699		83.591
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van toetredingen		236		903	
Nog te betalen bedragen	5	609		195	
			845		1.098
TOTAAL PASSIVA			104.544		84.689

Beleggingsfonds Hoofbosch

Winst- en Verliesrekening

Over de periode 1 januari 2014 t/m 31 december 2014

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-14 / 31-12-14		01-01-13 / 31-12-13	
		EUR	EUR	EUR	EUR
BATEN					
Opbrengsten uit beleggingen	6	1.996		1.540	
Waardeveranderingen	7	8.926		5.368	
Overige opbrengsten	8	156		121	
			11.078		7.029
LASTEN					
Prestatievergoeding	9	506		380	
Beheervergoeding	9	1.287		1.070	
Kosten Bewaarder	9, 11	41		28	
Overige kosten	9, 11	245		196	
			2.079		1.674
RESULTAAT			8.999		5.355
BESTEMMING VAN HET RESULTAAT					
Fondsvermogen			8.999		5.355

Beleggingsfonds Hoofbosch

Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari 2014 t/m 31 december 2014

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-14 / 31-12-14		01-01-13 / 31-12-13	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Resultaat			8.999		5.355
Waardeveranderingen		(8.926)		(5.368)	
			<u>(8.926)</u>		<u>(5.368)</u>
Naar kasstromen herleid resultaat			<u>73</u>		<u>(13)</u>
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(20.539)		(22.300)	
Verkopen		8.477		3.936	
Mutatie kortlopende vorderingen		(105)		(86)	
Mutatie kortlopende schulden		(253)		696	
			<u>(12.420)</u>		<u>(17.754)</u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			<u>(12.347)</u>		<u>(17.767)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
Saldo toe- en uittreding:					
Toetredingen		21.195		24.586	
Uittredingen		(10.086)		(5.253)	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			<u>11.109</u>		<u>19.333</u>
Netto Kasstroom			<u>(1.238)</u>		<u>1.566</u>
Koers- en omrekeningsverschillen			(6)		(175)
Mutatie geldmiddelen			<u>(1.244)</u>		<u>1.391</u>
Geldmiddelen per aanvang periode			2.944		1.553
Geldmiddelen per einde periode			1.700		2.944
Toename / (afname) geldmiddelen			<u>(1.244)</u>		<u>1.391</u>

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting

Algemeen

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

De jaarrekening is opgesteld conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Alle bedragen luiden in euro's, tenzij anders vermeld.

Waardering activa en passiva

De waardering van activa en passiva vindt als volgt plaats:

- beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de meest recente officiële beurskoers (slotkoers) van de waarderingsdag (of, als een effectenbeurs dan gesloten was, de daaraan voorgaande dag waarop de betreffende effectenbeurs was geopend);
- liquide middelen en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn worden gewaardeerd op nominale waarde;
- alle overige beleggingen worden, bij afwezigheid van een beurskoers, door de beheerder gewaardeerd op basis van in het maatschappelijk verkeer aanvaardbaar geachte waarderingsgrondslagen ("fair value");
- activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar € tegen de wisselkoers op de waarderingsdag;
- overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Grondslagen van de resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald door de rente-inkomsten, ontvangen dividenden en waardeveranderingen in koersresultaten te verminderen met de aan die maand toe te rekenen kosten. De contante dividenden worden verantwoord op datum van vaststelling. Bedrijfskosten (beheervergoeding, rentelasten en overige bedrijfskosten) worden ten laste van het resultaat gebracht in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben. De transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs van de betreffende beleggingen. Na de aankoop worden deze kosten bij de eerste waardering tegen marktwaarde in de waardeveranderingen van beleggingen ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Bij verkoop van beleggingen worden de verkoopkosten op eenzelfde wijze in de waardeveranderingen van beleggingen verwerkt.

Berekening Netto Vermogenswaarde per participatie

De Netto Vermogenswaarde per participatie in € wordt iedere eerste werkdag van de maand berekend door de administrateur en vastgesteld door de beheerder, op basis van de slotkoersen van de laatste beursdag van de voorgaande maand. Dit geschiedt door de waarde van de activa, inclusief saldo van baten en lasten, verminderd met de verplichtingen, te delen door het aantal uitstaande participaties. Bij de vaststelling van deze waarde zal rekening worden gehouden met vooruitbetaalde kosten, verschuldigde (maar nog niet betaalde) kosten, een reservering voor prestatievergoedingen, nog te ontvangen rente en andere vergoedingen.

Risico's

De participant kan niet meer kwijtraken dan zijn inleg.

De belangrijkste risico's verbonden aan beleggen in het fonds zijn de volgende:

Koersrisico

Aan het beleggen in participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat participanten niet hun volledige inleg zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het fonds.

Valutarisico's

Het fonds dekt valutaposities niet af. Beleggingen anders dan in € kunnen hierdoor fluctuaties in de Netto Vermogenswaarde van het fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken.

Risico dat investeringen zich niet ontwikkelen zoals verwacht

Het fonds streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn van 7% per jaar, na aftrek van alle kosten. Er bestaat echter geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Er kan ook geen enkele garantie worden gegeven dat analyses van de beheerder van verwachte ontwikkelingen op korte of langere termijn juist zijn.

Systeemrisico

Gebeurtenissen in de wereld of activiteiten van één of meer grote partijen in de financiële markten kunnen leiden tot een verstoring van het normale functioneren van de financiële markten. Hierdoor zouden grote verliezen kunnen ontstaan ten gevolge van door die verstoring verwezenlijkte liquiditeits- en tegenpartijrisico's.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Risico's van algemene economische en politieke aard

Beleggingen van het fonds zijn onderhevig aan risico's van algemene economische aard zoals afname van economische activiteit, stijging van de rente, inflatie en stijging van grondstofprijzen. Ook kan de waarde van beleggingen van het fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en terroristische activiteiten.

Concentratierisico

Omdat er slechts geïnvesteerd zal worden in ongeveer 10 tot 20 ondernemingen kan dit leiden tot sterkere schommelingen in de Netto Vermogenswaarde van het fonds dan wanneer er meer gespreid zou worden belegd. Door de strategie van het fonds kan het rendement van het fonds significant afwijken van de wereldaandelenindex. Hierdoor ontstaan specifieke risico's die tot uitdrukking kunnen komen in aanzienlijke verschillen in de performance van het fonds en de wereldaandelenindex, zowel in positieve als in negatieve zin.

Inflatierisico

Dit is het risico dat de koopkracht van het door de participant in het fonds belegde bedrag afneemt als gevolg van geldontwaarding.

Risico van beperkte inkoopmogelijkheid

Participaties kunnen alleen worden overgedragen aan het fonds. Het fonds is in beginsel slechts één keer per maand, op een transactiedag, gehouden om participaties in te kopen, waarbij geldt dat de beheerder onder bepaalde omstandigheden gerechtigd is inkoop op te schorten of inkoopverzoeken slechts gedeeltelijk te honoreren (zie hiervoor paragraaf 12: "Inkoop van participaties" van het prospectus).

Liquidatierisico

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

Tegenpartijrisico

Het risico bestaat dat een uitgevende instelling of tegenpartij in gebreke blijft bij de nakoming van zijn verplichtingen. De beheerder zal dit risico beperken door zaken te doen met gerenommeerde partijen.

Risico verlies van in bewaring gegeven activa

In geval van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarder bestaat het risico van verlies van in bewaring gegeven activa.

Afwikkelingsrisico

Dit is het risico dat afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële Instrumenten door een tegenpartij niet, niet tijdig of niet zoals verwacht plaatsvindt.

Risico van (fiscale) wetswijzigingen

Dit is het risico dat de fiscale behandeling van het fonds in negatieve zin wijzigt of dat andere regelgeving tot stand komt die een negatieve invloed heeft op het fonds en/of haar participanten.

Fund Governance

De beheerder past een aantal principes toe ter waarborging van een integere uitoefening van het bedrijf en een zorgvuldige dienstverlening (als bedoeld in de artikelen 4:11, 4:14 en 4:25 van de Wet op het financieel toezicht). Deze principes zijn vooral gericht op de bescherming van de belangen van de beleggers in het Fonds (de "Participanten") en het zoveel mogelijk beperken van belangenconflicten. Over de wijze van naleving van de op deze principes gebaseerde regels en procedures (de "Fund Governance") wordt geadviseerd door FM&I B.V., een van de Beheerder onafhankelijke partij (de "Adviseur compliance"). Voor een uiteenzetting van deze fund governance principes wordt verwezen naar het betreffende document op de website van de beheerder.

Stembeleid

In beginsel zal de beheerder gebruik maken van de bij de door het Fonds gehouden aandelen behorende stemrechten. Daarbij zal de beheerder het stemrecht op zodanige wijze gebruiken dat dit bevorderlijk is voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van het fonds.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting op de Balans

Bedragen x € 1.000

	31-12-14	31-12-13
1. Beleggingen		
Stand begin verslagperiode	81.493	57.586
Aankopen	20.539	22.300
Verkopen	(8.477)	(3.936)
Waardeveranderingen van beleggingen	8.932	5.543
Stand einde verslagperiode	<u>102.487</u>	<u>81.493</u>

	Boekwaarde 31-12-13	Aankopen	Verkopen	Koersresultaat	Boekwaarde 31-12-14
Aandelen	70.106	19.545	(7.564)	7.816	89.903
Vastrentende waarden	9.532	994	(913)	857	10.470
Overige beleggingen (goud)	1.855	-	-	259	2.114
Totaal	81.493	20.539	(8.477)	8.932	102.487

	31-12-14	31-12-13
Samenstelling beleggingen per balansdatum		
Aandelen	89.903	70.106
Vastrentende waarden	10.470	9.532
Overige beleggingen (goud)	2.114	1.855
Totaal	<u>102.487</u>	<u>81.493</u>

	31-12-14	31-12-13
2. Vorderingen en overlopende activa		
Nog te ontvangen dividend	125	68
Nog te ontvangen buitenlandse bronbelasting	47	-
Nog te ontvangen interest	185	184
Totaal vorderingen en overlopende activa	<u>357</u>	<u>252</u>

	31-12-14	31-12-13
3. Liquide middelen		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
ABN AMRO Bank N.V.	1.681	1.050
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	19	1.894
Totaal liquide middelen	<u>1.700</u>	<u>2.944</u>

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting op de Balans

Bedragen x € 1.000

	31-12-14	31-12-13	
4. Fondsvermogen			
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:			
Fondsvermogen begin verslagperiode	83.591	58.903	
Toetredingen	21.195	24.586	
Uittredingen	(10.086)	(5.253)	
Saldo baten en lasten	8.999	5.355	
Fondsvermogen einde verslagperiode	<u>103.699</u>	<u>83.591</u>	
4.1 Aantal participaties			
Stand per begin verslagperiode	673.931	515.168	
Toetredingen	165.623	201.412	
Uittredingen	(78.393)	(42.649)	
Stand per einde verslagperiode	<u>761.161</u>	<u>673.931</u>	
4.2 Participatiewaarde per deelnemingsrecht	2014	2013	2012
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	103.699	83.591	58.903
Aantal uitstaande participaties (stuks)	761.161	673.932	515.168
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	136,2380	124,0353	114,3364
5. Kortlopende schulden			
Beheerder		489	98
Administrateur / Bewaarder		38	20
Accountant		22	15
Overige schulden		60	62
Totaal kortlopende schulden		<u>609</u>	<u>195</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

Bedragen x € 1.000

6. Opbrengsten uit beleggingen

Dividend / Couponrente

Hieronder worden de in de verslagperiode genoten dividenden (bruto 2.018 onder aftrek van bronbelasting ad. 334 bedraagt de netto-opbrengst 1.684), interestbaten en -lasten (couponopbrengst obligaties ad. 310) verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Interest baten lopende rekening

De interestvergoeding over de banksaldi, deze bedraagt over de verslagperiode 2.

7. Waardeveranderingen van beleggingen

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

		2014	2013
Gerealiseerde koerswinsten	Aandelen	1.471	1073
Gerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(3.281)	-
Gerealiseerde valutawinsten	Aandelen	41	114
Gerealiseerde valutaverliezen	Aandelen	(63)	-
Gerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	(10)	-
Ongerealiseerde koerswinsten	Aandelen	7.626	8.208
Ongerealiseerde koersverliezen	Aandelen	(2.179)	(1.246)
Ongerealiseerde koerswinsten	Vastrentende waarden	824	-
Ongerealiseerde koersverliezen	Vastrentende waarden	-	(508)
Ongerealiseerde koerswinsten	Overige beleggingen (goud)	259	-
Ongerealiseerde koersverliezen	Overige beleggingen (goud)	-	(851)
Ongerealiseerde valutaresultaten		4.244	(1.247)
		<u>8.932</u>	<u>5.543</u>
Koers- en omrekeningsverschillen (herwaardering van banksaldi, vorderingen/schulden in vreemde valuta)		(6)	(175)
		<u>8.926</u>	<u>5.368</u>

8. Overige Opbrengsten

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

9. Kostenspecificatie

	Werkelijk	Prospectus**	% Afwijking	Werkelijk
	EUR	EUR		2013
	EUR	EUR		EUR
A. Beheervergoedingen:				
- Beheervergoeding	1.287	1,400%	(0,01%)	1.070
- Prestatievergoeding	506	PM	PM	380
B. Vergoeding Bewaarder	41	0,040%	0,00%	28
C. Vergoeding Administrateur	41	0,060%	(0,02%)	43
D. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	71	0,160%	(0,08%)	26
E. Accountantskosten	34	0,020%	0,02%	18
F. Kosten toezicht	66	0,075%	(0,00%)	69
G. Andere kosten *	33	0,050%	(0,01%)	40
Totaal	<u>2.079</u>	<u>1,81%</u>	<u>(0,11%)</u>	<u>1.674</u>

* De Beheerder streeft er naar dat de andere kosten, onvoorziene omstandigheden voorbehouden, niet meer dan 0,1% op jaarbasis van de gemiddelde Netto Vermogenswaarde van het Fonds zullen bedragen. Het betreft hier o.a. de kosten van oproepen en houden van participantenvergaderingen, eventuele kosten voor juridisch en fiscaal advies en kosten voor aansluiting bij Dufas.

** Het betreft hier de geschatte procentuele kosten op jaarbasis volgens het prospectus bij een omvang van het fondsvermogen van € 100 miljoen.

Beleggingsfonds Hoofbosch

9. Kostenvergelijking (toelichting)

De LKR komt over de verslagperiode 0,11% lager (werkelijk 1,70% ten opzichte van 1,81% volgens prospectus) uit dan in het prospectus geprognosticeerd bij een fondsvermogen van € 100 miljoen.

De overschrijding van de accountantskosten is vooral veroorzaakt door extra controlewerkzaamheden als gevolg van het naar aanleiding van de invoering van de AIFMD in 2014 gewijzigde prospectus. De kosten van controlewerkzaamheden met betrekking tot de jaarrekening bedragen voor de verslagperiode naar schatting € 22.000.

De toezichtskosten zullen in 2015 hoger zijn; de beheerder zal het prospectus dienovereenkomstig aanpassen.

10. Toelichting kosten

Omloopfactor (PTR)

De omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Ratio (PTR), is een door de toezichthouder bepaalde indicator voor de omloopsnelheid van de activa. Deze is gedefinieerd als de som van de aan- en verkopen van beleggingen minus de som van de uitgifte en inkoop van participaties, gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds maal een factor van honderd. De PTR voor de periode 1 januari 2014 t/m 31 december 2014 is -/- 2,44% (2013: -/- 4,85%).

Berekening :

Beleggingen		Participaties		Saldo
Aankopen	20.539.470	Uitgifte	21.195.354	
Verkopen	<u>8.477.452</u>	Inkopen	<u>10.086.010</u>	
Som aan- en verkopen	29.016.922	Som uitgifte en inkoop	31.281.364	(2.264.442)

Gemiddelde intrinsieke waarde 92.805.832 PTR = $(2.264.442) / 92.805.832 * 100\% = -/- 2,44\%$.

De negatieve PTR is te verklaren door het feit dat de mutaties in het fondsvermogen (toe- en uitredingen) per saldo hoger zijn dan de mutaties in de beleggingen (aan- en verkopen).

Lopende Kosten Ratio (LKR)

Op basis van door ESMA geformuleerde Europese wet- en regelgeving is een enigszins (ten opzichte van de voorheen gehanteerde Total Expense Ratio (TER)) gewijzigde kostenratio van toepassing. In de lopende kostenratio is het niet langer noodzakelijk performance fee in de berekening te betrekken, daarentegen is het wel verplicht opbrengsten uit fee sharing agreements (zoals securities lending) mee te wegen. Daarnaast zal het gemiddelde fondsvermogen, in tegenstelling tot bij de Total Expense Ratio gehanteerde vijf meetmomenten, nu berekend worden op basis van de frequentie van de berekeningsmomenten van de Netto Vermogenswaarde. De kosten van beleggingstransacties en interestkosten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uitreden van deelnemers voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.

De totale kosten inclusief overige bedrijfslasten en exclusief performance fee bedragen € 1.573.621 over de periode 1 januari 2014 t/m 31 december 2014. De gemiddelde intrinsieke waarde, berekend conform de definitie van de LKR, van het Fonds bedraagt € 92.805.832, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2014 t/m 31 december 2014 1,70% bedraagt (2013 : 1,74%).

Indien ter illustratie de LKR berekend wordt op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2014 bedraagt de LKR over de verslagperiode 1,52%. Ter vergelijking: een TER inclusief performance fee over de verslagperiode zou 2,24% (2013: 2,25%) bedragen.

Total Cost of Ownership (TCO)

Met Total Cost of Ownership (TCO) wordt een kostenmaatstaf bedoeld die de hoogte van alle kosten van de beleggingsdienstverlening voor de consument inzichtelijk maakt. Bij beleggen zijn niet alleen de kosten die de consument rechtstreeks aan de beleggingsonderneming betaalt relevant (de directe kosten). Ook de kosten die een consument betaalt bij het beleggen in een specifiek beleggingsproduct zoals een beleggingsfonds (de indirecte kosten), bepalen uiteindelijk het nettorendement van de beleggingsportefeuille. Een TCO bevat daarom zowel de directe als de indirecte kosten. Een TCO is daarmee niet hetzelfde als een all-in tarief, omdat een all-in tarief uitsluitend de directe kosten weergeeft.

De totale directe en indirecte kosten inclusief overige bedrijfslasten bedragen € 2.295.034. De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds bedraagt € 92.805.832, zodat de TCO over de periode 1 januari 2014 t/m 31 december 2014 2,47% bedraagt. De TCO over de verslagperiode exclusief prestatievergoeding is 1,93%.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Transactiekosten

De brokerskosten en van toepassing zijnde beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen. Het transactievolume waarvan de transactiekosten kwantificeerbaar zijn bedraagt 100% (vorig jaar 100%) van het totale transactievolume. Alleen eventuele aan- en verkooptransacties uit hoofde van corporate actions zijn zonder transactiekosten verantwoord. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen en maken deel uit van de TCO.

Transactiekosten (x € 1.000)	2014	2013
Transactiesoort		
Aandelen	57	49
Obligaties	2	3
	<u>59</u>	<u>52</u>

11. Resultaten per deelnemingsrecht*	2014	2013	2012	2011	2010
Opbrengsten	2,83	2,47	2,74	2,62	1,90
Waardeveranderingen	11,73	7,96	6,77	0,52	17,68
Kosten **	(2,73)	(2,48)	(2,28)	(1,66)	(2,64)
	<u>11,83</u>	<u>7,95</u>	<u>7,23</u>	<u>1,48</u>	<u>16,94</u>

* in euro's, op basis van het aantal uitstaande participaties per ultimo boekjaar.

** kosten betreft hier de totale lasten zoals verantwoord in de Winst- en Verliesrekening.

12. Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd door De Grote Voskuil Capital B.V. De belangrijkste taken betreffen het ontwikkelen van beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het Prospectus van beleggingsfonds Hoofbosch. Voor de verrichte werkzaamheden ontvangt de Beheerder een beheervergoeding ter hoogte van 0,11666% per maand, te berekenen over de Intrinsieke Waarde van het Fonds op de Waarderingsdag. Na afloop van elk kwartaal heeft de Beheerder recht op een prestatievergoeding van 10% van het, conform de Waarderingsgrondslagen vastgestelde, netto rendement boven de hurdle. De hurdle is een drempel voor de prestatievergoeding, bedraagt 1,75% per kwartaal en is cumulatief. Voor een nadere toelichting op de prestatievergoeding wordt verwezen naar het prospectus.

13. Uitvoering bewaardersactiviteiten

De Bewaring van de beleggingen werd tot 22 juli 2014 verricht door de Stichting Bewaarder Hoofbosch Beleggingsfonds. De Bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het Fonds en treedt uitsluitend op in het belang van de Participanten. Voorts stelt de Bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de Beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds volgens het Prospectus. Vanaf 22 juli 2014 treedt SGG Depository B.V. op als AIFMD Bewaarder onder de daaraan gestelde eisen en met de taken volgens de AIFMD Richtlijnen (zie pagina 7).

14. Uitbestedingen

De Beheerder heeft de volgende kerntaken uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan SGG Financial Services B.V. Zij voert de administratie voor het Fonds, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties, het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het opstellen van de maandelijks Netto Vermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Participantenadministratie

De participantenadministratie is uitbesteed aan SGG Financial Services B.V. Zij verwerkt de inschrijvings- respectievelijk de uittredingsformulieren en de uit dien hoofde van toepassing zijnde toe- en uittredingen van participanten in het participantenregister. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, de (fiscale) jaaropgaven van het Fonds op.

15. Personeel

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

16. Beloningsbeleid beheerder

Het beloningsbeleid van de beheerder ziet er als volgt uit:

Directieleden

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

Medewerkers

De medewerkers ontvangen geen salaris van de beheerder maar van de houdstermaatschappij van directielid M.T.M. van Winden. Er is geen recht op een variabele beloning.

Secundaire arbeidsvoorwaarden

Directieleden en medewerkers hebben recht op een verblijfskostenvergoeding (op basis van factuur) en vergoeding van reiskosten (op basis van declaratie). Directieleden hebben recht op een onkostenvergoeding (op basis van factuur).

Vaste beloning in 2014

In totaal werd in 2014 door de beheerder aan de houdstermaatschappijen van de directieleden en aan de medewerkers (in totaal vijf personen, allen betrokken bij het fonds) een (geheel vaste) beloning uitbetaald van € 351.000. Van dat bedrag heeft 77% betrekking op de directie (er zijn geen medewerkers die het risicoprofiel van het fonds (kunnen) beïnvloeden) en 23% op de medewerkers. Van die beloning is niets ten laste gekomen van het fonds.

Hulshorst, 10 maart 2015

Beheerder

De Grote Voskuil Capital B.V.

Beleggingsfonds Hoofbosch

Overige gegevens

Voorstel resultaatbestemming

De door het Fonds ontvangen dividenden en rente, evenals behaalde vermogenswinsten, worden niet uitgekeerd maar herbelegd. Dientengevolge zal het resultaat over de verslagperiode aan het Fondsvermogen worden toegevoegd.

Belangen Directie / Beheerder en Raad van Toezicht

De directie en aan hen gelieerde personen hebben aan het begin en aan het eind van de verslagperiode de volgende belangen in Beleggingsfonds Hoofbosch (aantal participaties); als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo:

	31-12-2014	31-12-2013
Dhr. M.T.M. van Winden (Directie)	6.251,7759	5.871,1318
Dhr. R.J. Engels (Directie)	6.451,2663	5.689,9781
Prof. Dr. M. van Nieuwkerk (Raad van Toezicht)	1.617,6688	1.617,6688

Daarnaast hebben leden van de directie navolgende belangen in beleggingen gehouden door Beleggingsfonds Hoofbosch :

	31-12-2014	31-12-2013
Directie Beheerder		
4% Netherlands 07/15/18	nominaal 87.000	nominaal 87.000
Galapagos NV	aantal -	aantal 667
Raad van Toezicht		
DSM	aantal 512	aantal 497
Royal Dutch Shell -A- Galapagos NV	3.600 500	3.600 500

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen relevante gebeurtenissen na balansdatum.

Accountantscontrole

Bijgevoegd is opgenomen de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

EM/AH5152a

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de beheerder van Beleggingsfonds Hoofbosch,
De Grote Voskuil Capital B.V.

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Beleggingsfonds Hoofbosch te Hulshorst gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE BEHEERDER

De beheerder van Beleggingsfonds Hoofbosch 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 de Wet op het financieel toezicht. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als hij 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 de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening 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 opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, 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 beleggingsfonds.

EM/AH5152a

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 beleggingsfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

OORDEEL BETREFFENDE DE JAARREKENING

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Beleggingsfonds Hoofbosch per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en 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.

Rotterdam, 10 maart 2015

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

Origineel getekend door: drs. C.A. Harteveld RA

