



## **HiQ Invest Market Neutral Fund**

---

**Halfjaarverslag 14 november 2015**

**(geen accountantscontrole toegepast)**

# Inhoudsopgave

---

<b>ALGEMENE INFORMATIE</b> .....	<b>2</b>
<b>KERNCIJFERS EN MEERJARENOVERZICHT</b> .....	<b>3</b>
<b>PROFIEL</b> .....	<b>4</b>
<b>GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS HIQ INVEST MARKET NEUTRAL FUND</b> .....	<b>9</b>
<b>GECONSOLIDEERDE BALANS PER 14 NOVEMBER 2015</b> .....	<b>10</b>
<b>GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER DE PERIODE 15 MEI 2015 TOT EN MET 14 NOVEMBER 2015</b> .....	<b>11</b>
<b>MUTATIEOVERZICHT FONDSVERMOGEN</b> .....	<b>12</b>
<b>TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS EN WINST-EN-VERLIESREKENING</b> .....	<b>14</b>
<b>BIJLAGE BELEGGINGEN</b> .....	<b>22</b>

## Algemene informatie

---

### HiQ Invest Market Neutral Fund

Een fonds voor gemene rekening, opgericht per 1 juni 2007.

<b>Beheerder</b> HiQ Invest B.V. Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam www.hiqinvest.nl	<b>Juridisch Eigenaar</b> Stichting Bewaarbedrijf Guestos Gustav Mahlerlaan 310-B 1082 ME Amsterdam
<b>Bewaarder</b> DAF Depository B.V. Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam	<b>Administrateur</b> CACEIS Bank Luxembourg Gustav Mahlerlaan 310-B 1082 ME Amsterdam
<b>Prime Broker (de 'Clearing')</b> ABN AMRO Clearing Bank N.V. Gustav Mahlerlaan 10 1082 PP Amsterdam	<b>Bewaarinstitelling Clearing</b> ABN AMRO Global Custody Services N.V. Gustav Mahlerlaan 10 1082 PP Amsterdam
<b>Prime Broker and Trustee (Morgan Stanley)</b> Morgan Stanley & Co. International plc. 25 Cabot Square Canary Wharf London E14 4QA	<b>Prime Broker and Trustee (Barclays)</b> Barclays Capital Securities Limited 5 North Colonnade Canary Wharf London, E14 4BB United Kingdom
<b>Broker</b> DeGiro B.V. Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam www.degiro.nl	<b>Bewaarinstitelling DeGiro</b> Stichting DeGiro Amstelplein 1 1096 HA Amsterdam
<b>Accountant</b> Ernst & Young Accountants LLP Wassenaarseweg 80 2596 CZ Den Haag	<b>Raad van Advies HiQ Invest B.V.</b> André Teeuw Casper Rondeltap Peer van Harten

## Kerncijfers en meerjarenoverzicht

(conform artikel 115y BGfo en RJ 615.501)

Per de stand van 14 november en over de verslagperiode 15 mei 2015 tot en met 14 november 2015.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht	HY 2015	HY 2014	HY 2013	HY 2012
<b>Netto vermogenswaarde (EUR x 1.000)</b>				
Netto vermogenswaarde Klasse A	5.369	19.113	24.785	23.162
Netto vermogenswaarde Klasse B	-	9.646	9.533	-
Netto vermogenswaarde Klasse C	5.981	27.490	19.868	9.221
Netto vermogenswaarde Klasse D	6.180	18.955	21.277	9.976
<b>Netto vermogenswaarde volgens de balans</b>	<b>17.530</b>	<b>75.204</b>	<b>75.463</b>	<b>42.360</b>
Aantal uitstaande participaties Klasse A	377.623	942.192	1.063.532	1.149.672
Aantal uitstaande participaties Klasse B	-	476.582	406.718	-
Aantal uitstaande participaties Klasse C	438.097	1.398.287	871.840	465.037
Aantal uitstaande participaties Klasse D	460.494	981.321	949.261	506.865
<b>Netto vermogenswaarde/participatie Klasse A*</b>	<b>14,2169</b>	<b>20,2858</b>	<b>23,3044</b>	<b>20,1470</b>
<b>Netto vermogenswaarde/participatie Klasse B*</b>	<b>-</b>	<b>20,2407</b>	<b>23,4378</b>	<b>-</b>
<b>Netto vermogenswaarde/participatie Klasse C*</b>	<b>13,6528</b>	<b>19,6595</b>	<b>22,7890</b>	<b>19,8293</b>
<b>Netto vermogenswaarde/participatie Klasse D*</b>	<b>13,4197</b>	<b>19,3155</b>	<b>22,4141</b>	<b>19,6819</b>
<b>Winst- en verliesrekening (EUR x 1.000)</b>				
Directe beleggings- en overige opbrengsten	12.560	4.398	3.800	2.430
Waardeveranderingen financiële beleggingen	-2.371	-10.638	8.793	2.181
Lasten	-14.642	-4.395	-5.316	-2.683
<b>Resultaat</b>	<b>-4.452</b>	<b>-10.635</b>	<b>7.278</b>	<b>1.929</b>
<b>Netto koersresultaat Klasse A</b>	<b>-6,49</b>	<b>-2,70</b>	<b>2,52</b>	<b>1,02</b>
<b>Netto koersresultaat Klasse B**</b>	<b>-</b>	<b>-2,89</b>	<b>2,34</b>	<b>-</b>
<b>Netto koersresultaat Klasse C</b>	<b>-6,62</b>	<b>-2,97</b>	<b>1,89</b>	<b>0,77</b>
<b>Netto koersresultaat Klasse D</b>	<b>-6,45</b>	<b>-2,73</b>	<b>2,10</b>	<b>0,80</b>

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

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

# Profiel

---

## Doelstelling

HiQ Invest Market Neutral Fund (het “Fonds”) is een beleggingsfonds dat als doelstelling heeft het behalen van een absoluut positief rendement onafhankelijk van de beweging van de markt. Het Fonds streeft naar een jaarlijks netto rendement van 15%, in combinatie met een downside deviation (standaarddeviatie van de down-ticks) lager dan 15%. Het Fonds streeft naar een correlatie met de aandelenmarkt (EuroStoXX 50) van nul (oftewel een bèta van nul met de markt). Een beleggingsfonds dat een lage correlatie heeft met de aandelenmarkten is in principe voor iedere belegger waardevol.

## Beleggingsbeleid

Het Fonds maakt gebruik van de modernste beleggingsinstrumenten en -technieken om het absolute positieve rendement te verhogen en de risico's te beperken. Dit vindt o.a. plaats door het innemen van short posities, het gebruik maken van een kredietlijn, derivatenhandel en het aanhouden van een ‘garantievermogen’, hoofdzakelijk bestaande uit staatsleningen en bedrijfsobligaties.

## Beleggingsrestricties

Het Fonds voert zijn beleggingsbeleid uit onder de volgende beperkende voorwaarde:

- Het Fonds streeft naar een maximaal risico op verlies van 50% van de netto-vermogenswaarde van het fonds (de ‘50/50’-regel).

Het Fonds werkt met een maximaal risico op verlies. Er is geen absoluut maximum gesteld aan het bedrag dat kan worden geleend. Dit maximum is afhankelijk van de posities die worden aangegaan. Zo zal een positie bestaande uit mandjes AEX aandelen tegenover AEX Futures minder risico hebben (en dus meer leencapaciteit herbergen) dan een aandelenspread ‘long’ Aegon tegenover ‘short’ ING.

## Beleggingstrategieën en –technieken

### *Algorithmic Trading*

Om rendement te behalen maakt de beheerder van het Fonds HiQ Invest B.V. (de “Beheerder”) gebruik van verschillende technieken om zijn beleggingsportefeuille te optimaliseren. De meeste transacties worden volledig geautomatiseerd uitgevoerd op basis van economische inzichten en handelskennis. De Beheerder maakt gebruik van de volgende strategieën:

- **Statistische Arbitrage**

Op basis van historische koersontwikkelingenanalyse wordt een voorspelling gemaakt van toekomstige koersontwikkelingen. Aan de hand van deze uitkomsten, worden long en short posities aangegaan. De analyse komt onder andere tot stand door een factoranalyse, regressieanalyse, correlaties en algoritmen.

- **Long-Short**

Door de financiële publicaties van het bedrijf uitgebreid te analyseren, worden de waarde en de gevolgen voor het bedrijf vastgesteld bij veranderende marktomstandigheden. Onze computersystemen houden duizenden aandelen in de gaten en indien zich een goede mogelijkheid voordoet om het aandeel voor een aantrekkelijke prijs te kopen of te verkopen, wordt dit automatisch uitgevoerd.

- **Event Driven**

Indien zich onverwachte gebeurtenissen in de markt voordoen worden er in reactie hierop, eventueel, aandelen of andere financiële producten gekocht of verkocht. Dit kennisintensieve werk wordt niet automatisch, maar door ervaren economen en handelaren van de Beheerder uitgevoerd.

## Aanhouden financiële instrumenten en geld bij prime brokers

De Beheerder belegt, voor rekening en risico van de participanten, gelden in financiële instrumenten die op naam van Stichting Bewaarbedrijf Guestos (de "Juridisch Eigenaar") namens het Fonds worden aangehouden. De Juridisch Eigenaar heeft daartoe rekeningen geopend voor het aanhouden van financiële instrumenten en geld, bij de volgende financiële ondernemingen, (de "Prime Brokers"):

- ABN AMRO Clearing Bank N.V. (de "Clearing");
- Morgan Stanley Co. International plc. ("Morgan Stanley");
- Barclays Capital Securities Limited. ("Barclays"); en
- DeGiro B.V. ("DeGiro").

### - Verpande posities bij Prime Brokers

Het Fonds kan op verschillende manieren haar 'leverage' vergroten ter uitvoering van het beleggingsbeleid. Via haar Prime Brokers kan het Fonds: gebruik maken van kredietfaciliteiten, 'short'-transacties in effecten doen en transacties in derivaten doen. Voor deze posities zullen de Prime Brokers zekerheid vorderen van het Fonds. Hiertoe houdt het Fonds een deel van haar vermogen aan op rekeningen bij de Prime Brokers waarbij het saldo aan de Prime Brokers is verpand.

Er is geen maximum gesteld aan het bedrag dat door het Fonds kan worden geleend of waarvoor het Fonds short kan gaan of in derivaten kan beleggen. Het daadwerkelijke bedrag hangt af van de waarde van het onderpand en wordt daardoor ook beperkt. De Prime Brokers berekenen op dagelijkse basis de hoogte van het vereiste onderpand voor de posities die het Fonds bij hen aanhoudt. De Prime Brokers aanvaarden slechts een bepaald risico op het Fonds en zijn gerechtigd posities af te (laten) bouwen als dat risico naar hun oordeel te groot wordt.

Bij de Prime Brokers houdt het Fonds posities in geld en derivaten aan, die niet zijn gescheiden van het vermogen van de Prime Brokers. Aan de Prime Brokers is daarnaast zekerheid gesteld met een recht van gebruik (*title transfer*). Dat betekent dat het Fonds tegenpartijrisico loopt op de Prime Brokers en schade kan ondervinden in geval van faillissement van een Prime Broker. Om het tegenpartijrisico ten aanzien van Prime Brokers te beperken, heeft het Fonds haar posities gespreid en gebruikt zij meerdere Prime Brokers voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Daarnaast heeft het Fonds van de Prime Brokers een recht van 'close out netting' bedongen waarmee rechten en verplichtingen luidende in derivaten, geld en effecten de facto tegen elkaar kunnen worden verrekend. Door dit recht is het risico van het Fonds per Prime Broker beperkt tot het 'netto' bedrag van haar rechten en verplichtingen jegens de Prime Broker. Omdat het Fonds gebruik maakt van leverage, is dit een belangrijke bescherming van de positie van het Fonds.

### - Niet verpande posities bij Prime Brokers

Het Fonds streeft ernaar om steeds ten minste 50% van het fondsvermogen aan te houden op een 'custody'-rekening waarop geen pandrecht rust ten gunste van de Prime Brokers. Op deze custody-rekening houdt het Fonds naast liquide middelen een obligatieportefeuille aan van een relatief hoge beleggingskwaliteit (*investment grade*). Omdat het Fonds het maximale verlies wil beperken tot 50%, houdt het Fonds steeds rond de 50% van haar vermogen (liquide middelen en obligaties) aan op deze custody-rekening (de 50/50-regel). Met de Prime Brokers is overeengekomen, dat zij zich niet zullen verhalen op dat deel van het fondsvermogen dat niet via een verpande rekening wordt aangehouden.

## Stortingsrekening

Voor het aanhouden van geld ter verwerking van de geldstromen gekoppeld aan de inkoop en uitgifte van participaties heeft de Juridisch Eigenaar een rekening geopend bij ABN AMRO Bank N.V. ("ABN AMRO Bank").

Dit is de zogenoemde stortingsrekening, waar de toe en -uittredingsgelden van participanten, ten gevolge van de inkoop en uitgifte van participaties, op ontvangen en betaald worden. Betalingen vinden plaats naar de vaste tegenrekening van de betreffende participant.

## Risico- en positiemanagement

Teneinde risicospreiding te bereiken, hebben de Beheerder en Bewaarder risico beperkende maatregelen ingeregeld:

- Risicomodellen

Het Fonds houdt zijn posities in financiële instrumenten en geld aan bij Prime Brokers. Alle Prime Brokers gebruiken hun eigen risicomodel. De risicomodellen rekenen uit wat de minimale waarde aangehouden op de rekening moet zijn als onderpand tegen een kredietlijn, short transacties en het aangaan van derivaten-transacties. De Prime Brokers monitoren het door hen berekende risico t.o.v. de bij hen aangehouden waarde op dagelijkse basis.

- Restrictietoetsing door de Bewaarder

Naast de continue bewaking van de beleggingsrestricties door de Beheerder, toetst de Bewaarder maandelijks achteraf de beleggingsrestricties zoals gedefinieerd in het prospectus. De Bewaarder heeft de bevoegdheid transacties eventueel terugdraaien indien deze niet in het beleggingsbeleid passen.

## Juridische en fiscale aspecten

Het Fonds is een beleggingsinstelling (een fonds) in de zin van de Wet op het financieel toezicht zoals geldend per 22 juli 2014 ("de Wft"). Het Fonds is opgericht per 1 juni 2007 en van start gegaan op 15 augustus 2007. Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end structuur.

- **Fonds voor gemene rekening**

Dit betekent dat het fondsvermogen is verdeeld in participaties, als gevolg waarvan participanten gezamenlijk economisch gerechtigd zijn tot het fondsvermogen. De netto-vermogenswaarde wordt maandelijks berekend door een externe partij (niet zijnde de Beheerder) en luidt in euro's. 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 financiële instrumenten die op naam van de Bewaarder voor de participanten worden bewaard.

- **Open-end structuur**

De open-end structuur houdt in dat toe- en uittreding door participanten, onder de in het Prospectus genoemde voorwaarden, telkens vanaf de vijftiende kalenderdag van de maand (of de eerst volgende werkdag indien dit geen werkdag is) mogelijk is tegen de netto-vermogenswaarde van de veertiende kalenderdag. Personen of instellingen die toetreding tot het Fonds verzoeken en de participanten die reeds in het Fonds zitten, worden geacht bekend te zijn met, en zich te onderwerpen aan de in de voorwaarden van beheer en bewaring gegeven regels en inhoud van het Prospectus met betrekking tot het Fonds.

- **Besloten karakter**

Het Fonds is in fiscale zin een 'besloten' fonds voor gemene rekening. Dit betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en niet wordt onderworpen aan vennootschapsbelasting (of onderworpen is aan een andere belastingheffing naar de winst) 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 de participaties van het fonds niet vrij overdraagbaar, maar kunnen uitsluitend worden verkocht aan het Fonds.

## Wettelijk financieel toezicht

HiQ Invest B.V. treedt op als beheerder als bedoeld in artikel 1:1 sub b van de Wft. Het Fonds en de Beheerder vallen onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (de "AFM") en De Nederlandse Bank (de "DNB"). Voor het aanbieden van deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen door de Beheerder is conform artikel 2:67 Wft een vergunning vereist. Op 3 november 2006 is door de AFM een vergunning verleend aan de Beheerder zoals 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 uiteengezet 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 vallen de participatieklassen van het Fonds in de door de AFM gedefinieerde risicocategorie "6" (van de 7). 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.

- **Prospectus**

Het Prospectus is te vinden 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 laatst beschikbare versie van het prospectus dateert van 22 juli 2014. Het Fonds is niet beursgenoteerd.

## Beleggingsrisico's

Aan een participatie in het Fonds zijn risico's verbonden. De waarde van een participatie in het Fonds kan zowel stijgen als dalen. De participanten krijgen mogelijk minder terug dan zij hebben ingelegd. Hieronder wordt een overzicht van de risicofactoren gegeven die voor de participanten over het algemeen relevant zijn in het licht van de gevolgen en de waarschijnlijkheid ervan. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn de volgende:

- **Rendementsrisico**

Het daadwerkelijk gerealiseerde rendement van de belegging in participaties van het Fonds over de periode van aankoopmoment tot verkoopmoment staat niet op een eerder moment vast dan op het verkoopmoment. Het rendement is niet gegarandeerd. Er bestaat geen enkele garantie dat de beleggingsdoelstelling zal worden behaald. De waarde van participaties is onder andere afhankelijk van de waarde van de financiële instrumenten waarin wordt belegd en de keuzes die worden gemaakt bij de uitvoering van het beleggingsbeleid.

- **Koers (markt)risico**

Hoewel het Fonds streeft naar een bèta (correlatie) van nul met de markt (EuroStoXX50), bestaat het risico dat marktbevingen van invloed zijn op de waarde van het Fonds. Met name schommelingen in individuele aandelen, obligaties, valuta-instrumenten, derivaten en vergelijkbare andere financiële instrumenten kunnen de waarde van het Fonds beïnvloeden.

- **Beleggen met geleend geld**

Het risico verbonden aan beleggen met geleend geld is gelegen in het feit dat de participanten (een gedeelte van) hun inleg kunnen verliezen doordat eerst het geleende geld dient te worden terugbetaald. De beleggingen aangehouden bij de Prime Brokers op de 'non-custody' rekeningen dienen daarbij als zekerheid (onderpand) voor de Prime Broker. Dit risico wordt enerzijds beperkt door de geopende 'custody' rekening, waar het streven is om circa 50% van het fondsvermogen gescheiden van de aan Prime Brokers verpande posities aan te houden, en anderzijds doordat er geen verplichting voor de participanten is om mogelijke tekorten van het Fonds aan te zuiveren indien de verliezen de inleg overstijgen.

- **Short positierisico**

De inherente risico's van een 'short' positie zijn groter dan die van een 'long' positie: terwijl het maximale verlies van een 'long' positie een plafond bereikt wanneer de waarde van het onderliggende effect nul wordt, zal het maximale verlies van een 'short' positie afhangen van de stijging van de waarde van het onderliggende effect, een stijging die in theorie onbeperkt kan zijn. Daarnaast bestaat risico dat de short positie eerder dan geanticipeerd 'gecalled' wordt door de uitlener van de stukken. Het Fonds zal, door middel van het lenen van aandelen, er te allen tijde op toezien dat voldoende dekking tegenover de ingenomen short posities staat. Het Fonds heeft de Prime Brokers zekerheid verstrekt door het geven van pandrecht op de aangehouden posities in geld en effecten. De waarde van de verpande posities bepaalt het maximum waarvoor short posities aangegaan kunnen worden.



▪ **Onderpandrisico**

Dit betreft het risico dat posities geliquideerd moeten worden (lees: voortijdig ongunstig afwickelen), om aan de onderpandverplichtingen (margin call) te voldoen. In verband met de toereikendheid van het onderpand t.o.v. de uitstaande posities sturen de Prime Brokers dagelijks risicorapportages toe aan de Beheerder. Daarnaast worden de onderpandposities door de Beheerder ook gedurende de dag bewaakt en worden posities op gecontroleerde wijze afgebouwd daar waar nodig.

**Essentiële beleggersinformatie**

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

# Geconsolideerde halfjaarcijfers HiQ Invest Market Neutral Fund

## Geconsolideerde balans per 14 november 2015

(Bedragen in EUR, vóór resultaatbestemming)

Balans	14-11-2015	14-5-2015
<b>Beleggingen</b>		
<i>Financiële beleggingen (long posities)</i>		
Aandelen	44.834.076	46.055.422
Obligaties	16.305.263	41.910.286
Derivaten	12.433.221	32.699.323
	<b>73.572.560</b>	<b>120.665.030</b>
<b>Vorderingen</b>		
Vorderingen uit hoofde van transacties in financiële instrumenten	36.524.495	1.070.582
Overige vorderingen en overlopende activa	749.280	1.600.682
	<b>37.273.775</b>	<b>2.671.264</b>
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	86.916.916	9.329.310
<b>Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)</b>		
Verplichtingen uit hoofde van transacties in financiële instrumenten	9.562.931	1.325.529
Schulden aan financiële ondernemingen	92.725.486	31.965.565
Schulden uit hoofde van nog uit te geven participaties	0	50.025
Overige schulden en overlopende passiva	171.241	663.601
	<b>102.459.658</b>	<b>34.004.720</b>
<b>Schulden uit hoofde van financiële beleggingen</b>		
<i>Financiële beleggingen (short posities)</i>		
Aandelen	71.232.558	49.041.136
Obligaties	38.475	5.296
Derivaten	6.502.984	9.574.615
	<b>77.774.017</b>	<b>58.621.047</b>
<b>Saldo activa min kortlopende schulden en schulden uit hoofde van financiële beleggingen</b>	<b>17.529.576</b>	<b>40.039.836</b>
<b>Fondsvermogen</b>		
Participatiekapitaal	28.931.539	47.428.569
Overige reserves	-6.949.723	15.423.717
Onverdeeld resultaat	-4.452.240	-22.812.450
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>17.529.576</b>	<b>40.039.836</b>

De grondslagen en toelichtingen maken een integraal onderdeel uit van deze geconsolideerde halfjaarcijfers.

## Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over de periode 15 mei 2015 tot en met 14 november 2015

Over de verslagperiode 15 mei tot en met 14 november (Bedragen in EUR)

Winst-en-verliesrekening	ref.	2015	2014
<b>Opbrengsten</b>	<b>12</b>		
Dividend op long posities	12.1	1.924.253	3.224.820
Rente opbrengsten obligaties	12.2	3.616.471	3.515.050
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		<b>5.540.724</b>	<b>6.739.870</b>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen</b>			
Gerealiseerde verliezen op aandelen	6.1	-65.166.944	-121.631.676
Gerealiseerde winsten op aandelen	6.1	85.748.919	121.719.354
Gerealiseerde verliezen op obligaties	6.2	-4.855.214	-1.949.760
Gerealiseerde winsten op obligaties	6.2	3.168.389	1.677.820
Gerealiseerde verliezen op derivaten (opties)	6.3	-33.552.463	-12.350.084
Gerealiseerde winsten op derivaten (opties)	6.3	27.738.744	8.485.349
Gerealiseerde verliezen op overige derivaten		-94.154.554	-29.492.227
Gerealiseerde winsten op overige derivaten		72.939.445	26.874.082
		<b>-8.133.678</b>	<b>-6.667.142</b>
<b>Niet gerealiseerde waardeveranderingen</b>			
Niet-gerealiseerde verliezen op aandelen	6.1	-23.425.377	-15.674.890
Niet-gerealiseerde winsten op aandelen	6.1	11.745.632	26.922.218
Niet-gerealiseerde verliezen op obligaties	6.2	-3.011.810	-2.268.877
Niet-gerealiseerde winsten op obligaties	6.2	2.245.182	2.190.465
Niet gerealiseerde verliezen op derivaten (opties)	6.3	-8.153.641	-9.164.759
Niet gerealiseerde winsten op derivaten (opties)	6.3	8.086.041	13.731.200
Niet gerealiseerde verliezen op overige derivaten	11.1	-2.767.180	-6.720.219
Niet gerealiseerde winsten op overige derivaten	11.1	2.922.726	4.681.591
Niet gerealiseerde waardeveranderingen op Swaps		68.702	37.902
Valutaresultaat liquide middelen		-1.821.219	1.009.932
		<b>-14.110.943</b>	<b>14.744.564</b>
<b>Indirecte beleggingsresultaten</b>		<b>-22.244.621</b>	<b>8.077.422</b>
<b>Beleggingsbaten (lasten)</b>		<b>-16.703.896</b>	<b>14.817.292</b>
<b>Lasten</b>	<b>13</b>		
Kosten van beheer van beleggingen	13.1	2.425.977	3.010.506
Dividend op short posities	13.2	2.200.586	3.673.828
Financieringskosten en overige rente lasten	13.3	1.471.250	1.689.093
Overige kosten	13.4	10.741	7.081
<b>Som der lasten</b>		<b>6.108.553</b>	<b>8.380.508</b>
<b>Resultaat verslagperiode</b>		<b>-22.812.450</b>	<b>6.436.784</b>

De grondslagen en toelichtingen maken een integraal onderdeel uit van deze geconsolideerde halfjaarcijfers.

## Mutatieoverzicht fondsvermogen

Netto vermogenswaarde overzicht	HY 2015	HY 2014	HY 2013
Netto vermogenswaarde Klasse A	5.368.627	23.502.432	23.118.853
Netto vermogenswaarde Klasse B	-	10.817.619	8.106.445
Netto vermogenswaarde Klasse C	5.981.237	28.140.392	12.571.516
Netto vermogenswaarde Klasse D	6.179.712	22.269.313	16.875.149
<b>Netto vermogenswaarde volgens balans</b>	<b>17.529.577</b>	<b>84.729.756</b>	<b>60.671.963</b>
Aantal uitstaande participaties Klasse A	377.623	1.017.723	1.110.106
Aantal uitstaande participaties Klasse B	-	468.322	386.460
Aantal uitstaande participaties Klasse C	438.097	1.252.952	614.996
Aantal uitstaande participaties Klasse D	460.494	1.008.126	837.247
Netto vermogenswaarde per participatie klasse A	14,22	23,09	20,83
Netto vermogenswaarde per participatie klasse B	-	23,10	20,98
Netto vermogenswaarde per participatie klasse C	13,65	22,46	20,44
Netto vermogenswaarde per participatie klasse D	13,42	22,09	20,16

### Participatiekapitaal

De mutaties in het participatiekapitaal per klasse participaties wordt hieronder uitgezet.

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Participatiekapitaal	HY 2015	HY 2014
Klasse A	1.109.011	12.313.520
Klasse B	2.653.800	10.442.315
Klasse C	13.560.295	26.036.816
Klasse D	11.608.433	20.513.388
<b>Totaal</b>	<b>28.931.539</b>	<b>69.306.039</b>

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Verloopoverzicht Klasse A	Aantal	HY 2015	Aantal	HY 2014
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>663.123</b>	<b>5.341.765</b>	<b>1.110.106</b>	<b>14.341.589</b>
Geplaatst	-	-	-	-
Ingekocht	-285.500	-4.232.754	-92.383	-2.028.069
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>377.623</b>	<b>1.109.011</b>	<b>1.017.723</b>	<b>12.313.520</b>

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Verloopoverzicht Klasse B	Aantal	HY 2015	Aantal	HY 2014
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>200.871</b>	<b>5.715.915</b>	<b>386.460</b>	<b>8.617.315</b>
Geplaatst	-	-	81.862	1.825.000
Ingekocht	-200.871	-3.062.115	-	-
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-0</b>	<b>2.653.800</b>	<b>468.322</b>	<b>10.442.315</b>

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Verloopoverzicht Klasse C	Aantal	HY 2015	Aantal	HY 2014
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>941.466</b>	<b>21.026.454</b>	<b>614.996</b>	<b>11.909.645</b>
Geplaatst	2.342	35.111	746.546	16.528.606
Ingekocht	-505.710	-7.501.270	-108.589	-2.401.435
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>438.097</b>	<b>13.560.295</b>	<b>1.252.952</b>	<b>26.036.816</b>

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Verloopoverzicht Klasse D	Aantal	HY 2015	Aantal	HY 2014
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>724.374</b>	<b>15.344.435</b>	<b>837.247</b>	<b>16.816.477</b>
Geplaatst	3.193	47.129	401.745	8.709.243
Ingekocht	-267.073	-3.783.131	-230.866	-5.012.332
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>460.494</b>	<b>11.608.433</b>	<b>1.008.126</b>	<b>20.513.388</b>

### Overige reserves

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Verloopoverzicht overige reserves	HY 2015	HY 2014
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>15.423.717</b>	<b>6.671.054</b>
Onttrekking resultaatbestemming	-22.373.440	2.315.879
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-6.949.723</b>	<b>8.986.933</b>

### Onverdeeld resultaat

Over de verslagperiode 15 mei (primo) tot en met 14 november (ultimo).

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	HY 2015	HY 2014
<b>Stand primo verslagperiode</b>	<b>-22.373.440</b>	<b>2.315.879</b>
Toevoeging resultaatbestemming	22.373.440	-2.315.879
Resultaat lopend boekjaar	-4.452.240	6.436.784
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-4.452.240</b>	<b>6.436.784</b>

# Toelichting op de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening

---

## 1 Algemeen

### 1.1 Activiteiten

HiQ Invest Market Neutral Fund (het "Fonds") voert een dynamisch beleggingsbeleid, dat gericht is op een waardestijging van de uitstaande participaties. Het Fonds maakt gebruik van de modernste beleggingsinstrumenten en -technieken om het absolute rendement te verhogen en de risico's te beperken. Naast het innemen van long posities in aandelen en obligaties vindt dit onder andere plaats door het innemen van shortposities, gebruik maken van een kredietlijn verkregen via een Prime Broker en het handelen in derivaten. Ter mitigering van de hieruit voortvloeiende risico's houdt het Fonds ongeveer 50% van de nettovermogenswaarde aan op een custody rekening. De aangehouden financiële instrumenten op deze custody rekening bestaan uit een mix van staats- en bedrijfsobligaties van hoofdzakelijk een gemiddelde tot hoge kredietwaardigheid.

Het Fonds maakt gebruik van 3 basis beleggingstrategieën: fundamenteel long-short, event driven en statistische risicoarbitrage. Het Fonds streeft er daarbij naar het marktrisico c.q. de correlatie met de markt te minimaliseren ("market neutral"). Het Fonds is een fonds voor gemene rekening met een open-end karakter.

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

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

### 1.2 Boekjaar

Het Fonds heeft een gebroken boekjaar, dat wil zeggen dat het boekhoudkundige jaar niet samenvalt met het kalenderjaar. Het Fonds hanteert een boekjaar dat loopt van 15 mei tot en met 14 mei. De halfjaarcijfers worden opgesteld per 14 november.

### 1.3 Juridische structuur

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

### 1.4 Over de bewaarder

Als Bewaarder treedt op DAF Depositary B.V. De Bewaarder is opgericht op 3 oktober 2011, statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken te Amsterdam onder nummer 53673166. De Bewaarder treedt bij de uitvoering van zijn taken in het belang van de participanten op. De Bewaarder kan ook als Bewaarder optreden voor andere beleggingsinstellingen.

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

### **1.5 Berekening netto-vermogenswaarde**

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

### **1.6 Schattingen**

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de halfjaarcijfers te kunnen toepassen is het nodig dat de Beheerder van het Fonds 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 in de toelichting op de betreffende posten van de balans of de winst-en-verliesrekening.

### **1.7 Transactie- en afwikkelingsdatum**

Alle aan- en verkopen van financiële activa en passiva worden verantwoord op basis van de transactiedatum. Dit is de datum waarop het Fonds als partij betrokken wordt bij de contractuele bepalingen van een financieel instrument.

### **1.8 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, saldi van de margin accounts (uit hoofde van transacties in afgeleide financiële instrumenten) en schulden aan financiële ondernemingen. 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 Grondslagen voor consolidatie**

### **2.1 Dochterondernemingen (integrale consolidatie)**

In de consolidatie worden opgenomen de financiële gegevens van het Fonds en haar groepsmaatschappijen. Dit betreft alle maatschappijen waarmee zij een organisatorische en economische eenheid vormt. Door te consolideren wordt door de juridische vorm van het kapitaalbelang heen gekeken en wordt direct inzicht gegeven in de financiële positie van de groep als geheel. Consolidatie geschiedt op basis van uniforme grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

De in de (integrale) consolidatie begrepen rechtspersoon is HiQ Trading and Liquidity Providing N.V., een 100% dochter van de Juridische Eigenaar van het Fonds. De financiële gegevens van de groepsmaatschappijen worden meegenomen in de consolidatie omdat het Fonds (via de Beheerder) overheersende zeggenschap uitoefent en er sprake is van centrale leiding.

### **2.2 Eliminatie van transacties bij consolidatie**

Intercompany-transacties, intercompany-winsten en onderlinge vorderingen en schulden tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd voor zover de resultaten niet door transacties met derden buiten de groep zijn gerealiseerd. Ongerealiseerde verliezen op intercompany-transacties worden ook geëlimineerd tenzij er sprake is van een bijzondere waardevermindering. Resultaten op intercompany-transacties tussen



in de consolidatie opgenomen groepsmaatschappijen worden volledig uit zowel de balanswaardering als het groepsresultaat geëlimineerd voor zover deze resultaten nog niet door een overdracht van het verkregen actief of passief aan derden buiten het Fonds zijn gerealiseerd.

### 3 Algemene grondslagen voor waardering van activa en passiva

#### 3.1 Algemeen

De geconsolideerde 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 en de Wet op het financieel toezicht ("Wft") zoals verder uitgewerkt in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("BGfo"). De geconsolideerde halfjaarcijfers zijn opgesteld en afgerond op de dichtstbijzijnde euro ("EUR"). Het Fonds heeft in plaats van eigen vermogen de term fondsvermogen gehanteerd, wat beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

#### 3.2 Vergelijkende cijfers

##### 3.2.1 Grondslagen

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

##### 3.2.2 Vergelijking met voorgaand jaar

De grondslagen voor presentatie (behalve onderstaande), waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

#### 3.3 Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het Fonds is de euro (EUR). De participaties van het Fonds zijn genoteerd in euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de wisselkoersen geldend ultimo verslagperiode. Voor transacties gedurende het boekjaar zijn de koersen op transactiedatum gehanteerd. De koersverschillen worden onder de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst-en-verliesrekening verwerkt. De slotkoersen van de diverse vreemde valuta's ten opzichte van de euro ultimo boekjaar staan hieronder tegen de equivalentiewaarde van EUR 1,- opgenomen:

Valuta	14-05-15	14-05-14	Valuta	14-05-15	14-05-14
AUD	1,4080	1,2863	JPY	135,6781	102,4665
BRL	3,4226	2,5508	NLG	2,2037	2,2037
CAD	1,3612	1,2868	NOK	8,3952	7,6112
CHF	1,0415	-	NZD	0,0000	1,6490
CZK	27,4680	-	SEK	9,3828	0,0000
DKK	-	7,4339	TRY	2,9589	2,3234
GBP	0,7223	0,7972	USD	1,1380	1,2838
KRW	1.243,9575	-	ZAR	13,4395	10,4999
HUF	305,9612	-	TWD	34,8386	-
HKD	-	9,9693			

#### 3.4 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.

### 3.5 Financiële beleggingen (inclusief short posities)

#### 3.5.1 Algemeen

De financiële beleggingen van het Fonds vallen onder de definitie van financiële instrumenten. Financiële instrumenten omvatten tevens in contracten besloten afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

#### 3.5.2 Criteria opname in balans financiële instrumenten

Een financieel actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een financiële verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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 is tegen de reële waarde. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is over het algemeen gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten, inclusief toe te rekenen kosten van verwerving (transactiekosten). De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering, hangt af van de classificatie van het betreffende instrument. Na de eerste verwerking worden financiële instrumenten op de hierna onder 3.5.3 beschreven manier gewaardeerd.

Indien een transactie in een financieel instrument ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

#### 3.5.3 Waardering aandelen en obligaties (effecten)

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde (marktwaarde). 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 genoteerde marktprijs, indien sprake is van een actieve markt (regelmatige marktnoteringen), waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de meest recente slotkoers (*close-price*). Van financiële beleggingen zonder regelmatige marktnotering, wordt de reële waarde bepaald op basis van de meest recente slotkoers rekening houdend met inmiddels opgetreden marktontwikkelingen. Indien geen recente slotkoers voorhanden is, dan wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de marktwaarde van vergelijkbare beleggingen waarvoor wel een actieve markt bestaat met een regelmatige marktnotering.

### 3.6 Presentatie en waardering derivaten

#### 3.6.1 Algemeen

Onder derivaten worden begrepen financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende waarden, referentieprijzen of indices. Derivaten die ter beurse verhandeld worden of derivaten met een beursgenoteerde onderliggende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde.

#### 3.6.2 Saldering

Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van financiële derivaten worden gesaldeerd per derivatencontract. De positieve reële waarde van de derivaten worden aan de activakant van de balans onder de financiële beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als schulden uit hoofde van financiële beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten en de daaraan gekoppelde margin accounts in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de voorwaarden voor saldering (intentie en juridisch afdwingbaar recht) is voldaan. De waardeveranderingen van financiële derivaten worden rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

### 3.6.3 Presentatie en waardering derivaten (optiecontracten)

Gekochte opties (call- en putopties) worden verantwoord als beleggingen; verkochte (geschreven) opties worden verantwoord als passiva. Wanneer uitoefening van een optie resulteert in een vereffening in liquide middelen, wordt het verschil tussen de premie en de opbrengst van de vereffening verantwoord als gerealiseerde winst of verlies. Wanneer waardepapieren worden gekocht of geleverd bij de uitoefening van een optie, worden de aankoopkosten of de verkoopopbrengsten gecorrigeerd met het bedrag van de premie. Wanneer een optie wordt gesloten, wordt het verschil tussen de premie en de kosten van het sluiten van de positie verantwoord als gerealiseerde winst of verlies. Wanneer een optie vervalt wordt de premie verantwoord als gerealiseerde winst voor geschreven opties of als een gerealiseerd verlies voor gekochte opties in de winst-en-verliesrekening.

### 3.6.4 Presentatie en waardering overige derivaten

De overige derivaten betreffen afgeleide financiële instrumenten, zoals beursgenoteerde financiële termijncontracten (op indices en/of referentie prijzen) en bilaterale financiële contracten en worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, berekend op basis van koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode (*close price*). Deze derivaten worden op de dagelijkse (contant) verrekend ten aanzien van de marktwaardeveranderingen. Door de dagelijkse verrekening is de balanswaarde van de openstaande derivaten contracten nihil.

In het geval van dagelijks contant verrekende derivaten worden de gesaldeerde ongerealiseerde waardeveranderingen van de openstaande posities (long en short) gepresenteerd als onderdeel van de liquide middelen. Indien derivaten niet direct contant worden verrekend dan worden deze gepresenteerd als vorderingen of verplichtingen aan Prime Brokers.

De rechten en verplichtingen uit hoofde van financiële termijncontracten worden niet in de balans opgenomen, maar de relevante contract- en marktwaarden worden als "Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" nader gespecificeerd in de toelichting.

### 3.7 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.

### 3.8 Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit banktegoeden en het credit saldo van margin accounts uit hoofde van posities in dagelijks contant verrekende derivatencontracten. Rekening-courantschulden bij banken en of beleggingsondernemingen zijn opgenomen onder schulden aan financiële ondernemingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. De margin accounts gekoppeld aan de open derivatenposities bestaan uit:

#### 3.8.1 Initial margin account

Voor het openen van posities in derivaten, waarbij de waardeveranderingen automatisch op dagelijkse basis contant worden verrekend of het openen van een kredietlijn, moet een eerste margestorting, als financiële zekerheid en onderpand voor de Prime Broker (de 'initial margin'), worden gestort op de zogenoemde initial margin account. De initial margin storting is gelijk aan een bepaald percentage van het totale maximale risico dat door het Fonds over al haar posities gelopen wordt.

#### 3.8.2 Variation margin account

Tijdens de looptijd van een derivatencontract worden veranderingen (veranderingen slotkoers ten opzichte van de contractkoers) ervan aangemerkt als ongerealiseerde winsten of verliezen door de dagelijkse herwaardering tegen de slotkoers (mark-to-market), zodat de marktwaarde van het openstaande derivatencontract aan het einde van elke handelsdag bekend is. Resultaten op het derivatencontract kunnen worden

dagelijks contant worden verrekenend via de variation margin account onderdeel van de verpande Prime Broker rekeningen.

### **3.9 Fondsvermogen**

Financiële instrumenten, die op grond van de economische realiteit worden aangemerkt als eigenvermogensinstrumenten, worden gepresenteerd onder het fondsvermogen. Uitkeringen aan houders (participanten) van deze instrumenten worden in mindering op het fondsvermogen gebracht.

### **3.10 Uitgifte en inkoop van participaties**

Toekenning van participaties vindt periodiek plaats door de Bewaarder, al dan niet vertegenwoordigd door de Beheerder. De participaties worden niet verhandeld op een markt in financiële instrumenten. Elke participatie in het Fonds geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van het Fonds voor zover dit aan de deelgerechtigden toekomt. Participaties worden slechts toegekend indien de nettoprijs binnen de vastgestelde termijnen in het vermogen van het Fonds is gestort. De uitgifte en inkoop van participaties geschiedt tegen de geldende netto-vermogenswaarde per participatie van het Fonds vermeerderd respectievelijk verminderd met een percentage ter dekking van de aan uitgifte respectievelijk inkoop verbonden kosten (de toe- en uittredingsprovisie). De uitgifte en inkoop van participaties wordt via het participatiekapitaal verwerkt. De bij de uitgifte en inkoop van participaties ontvangen provisies komen ten gunste van de Beheerder.

## **4 Grondslagen voor resultaatbepaling**

### **4.1 Algemeen**

Het resultaat over het boekjaar wordt gevormd door directe en indirecte beleggingsopbrengsten en -lasten over het verslagjaar. Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord de aan de verslagperiode toe te rekenen couponrente en het 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. Afschrijvingen geschieden conform de onder 'grondslagen voor de waardering' opgenomen methoden. 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 worden verantwoord zodra zij voorzienbaar zijn.

### **4.2 Directe opbrengsten uit beleggingen**

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord de aan de verslagperiode toe te rekenen couponrente, bankrente, overige opbrengsten en het bruto dividend onder aftrek van niet terug te vorderen dividendbelasting. Netto contante dividenden worden op de ex-datum in het resultaat verantwoord. De niet in contanten uitgekeerde dividenden worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen reële waarde en tegen deze waarde in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Onder opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen op dividenden in mindering gebracht. Interestbaten en -lasten worden op anticipatiebasis (opgelopen maar nog niet ontvangen rente) verantwoord.

### **4.3 Indirecte opbrengsten uit beleggingen**

#### **4.3.1 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 aan- en verkoopkosten) per einde voorgaand boekjaar. De transactiekosten (aan- en verkoopkosten) van de beleggingen vormen daarom onderdeel van de (niet-) gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De historische aankoopwaarde wordt bepaald op basis van de gemiddelde kostprijsmethode.

#### 4.4 Verwerking transactiekosten (aan- en verkoopkosten beleggingen)

De transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de beleggingen worden opgenomen in de eerste waardering van beleggingen. De waardering na de eerste verwerking vindt plaats tegen de reële waarde met verwerking van de waardeveranderingen via de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten worden derhalve in de eerste periode van waardering in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Transactiekosten bij aankopen van derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Het totaalbedrag aan separaat kwantificeerbare transactiekosten over het boekjaar wordt toegelicht in paragraaf 13 Lasten.

### 5 Financiële instrumenten en risicobeheersing

De beleggingsactiviteiten van het Fonds stellen het Fonds, naast de beleggingsrisico's uiteengezet in het Profiel vanaf pagina 4, bloot aan risico's met betrekking tot financiële instrumenten. Dit betreft de volgende risico's; marktrisico (renterisico, valutarisico en prijsrisico), liquiditeitsrisico en kredietrisico (kredietwaardigheidsrisico en tegenpartijrisico).

#### 5.1 Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van de renteontwikkelingen. Sommige financiële instrumenten hebben stevige koersreacties op een veranderingen in de rente. Het Fonds neemt posities in obligaties in uit hoofde van rendementsoverwegingen en zal dit risico naar eigen inzicht indekken.

Om aan te geven wat de impact op de koers van een obligatie als de marktrente (onverwachts) stijgt en vice versa, wordt als maatstaf de 'duration' gebruikt. De gewogen gemiddelde duration van de uitstaande obligatieportefeuille op de balansdatum, is 4,37. Dit houdt in dat als de marktrente met 1 % stijgt, de prijs van een obligatie met  $1\% \times 4,37 = 4,37\%$  daalt.

#### 5.2 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. De Beheerder kan besluiten om het valutarisico geheel of gedeeltelijk af te dekken, doch is hier niet toe verplicht. Hierdoor kan een koersdaling van een bepaalde valuta tot een verlies voor het Fonds leiden. Het valutarisico wordt in beginsel niet afgedekt.

#### 5.3 Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de uitgevende instelling hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden. Omdat alle financiële beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, waarbij waardeveranderingen onmiddellijk in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door spreiding aan te brengen in de totale beleggingsportefeuille (long en short). In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden afgedekt door het gebruik van derivaten.

#### 5.4 Liquiditeitsrisico inzake beleggingen

Liquiditeitsrisico is te omschrijven als het risico dat het Fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten te voldoen. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in vrij verhandelbare liquide beursgenoteerde beleggingen en is derhalve niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico. Het Fonds kan derhalve haar belangen in korte tijd op een verantwoorde wijze afbouwen.

#### 5.5 Kredietwaardigheidsrisico

Kredietwaardigheidsrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het Fonds belegt

---

hoofdzakelijk in bedrijfs- en staatsobligaties met een gemiddelde tot hoge kredietkwaliteit. Hierdoor wordt het risico op wanbetaling van coupons en de aflossing van de hoofdsommen beperkt.

## 5.6 Tegenpartijrisico derivaten

Tegenpartijrisico als specifieke component van kredietrisico, is het risico dat de tegenpartij van een financieel contract (het derivaat) haar verplichtingen niet na kan komen. De notionele bedragen van de derivaten worden niet als activa of verplichtingen in de balans opgenomen en zijn geen afspiegeling van de potentiële winst of het verlies waarmee een dergelijke transactie gepaard kan gaan. Tegenpartijrisico speelt pas een rol als het derivaat een positieve waarde heeft, dus als de tegenpartij betalingen dient te verrichten uit hoofde van het contract. Het risico dat het Fonds loopt wanneer een tegenpartij zijn verplichtingen niet kan nakomen, is beperkt tot de positieve netto-vervangingswaarde van de derivatencontracten. Voor beursgenoteerde financiële derivaten (futures) die in contanten worden afgewikkeld, geldt dat het tegenpartijrisico beperkt is. Deze transacties komen tot stand op beurzen waarbij clearinginstellingen de verplichtingen van tegenpartijen overnemen. Deze clearinginstellingen vereisen hiervoor dat er zekerheden worden gestort (margin). Over The Counter (OTC) verhandelde derivatencontracten worden tussen contractpartijen onderling overeengekomen. Hierbij ontstaat een tegenpartijrisico ter hoogte van de positieve netto-vervangingswaarde van het derivatencontract en de gestorte initial margin. Het Fonds heeft de Prime Brokers als tegenpartij bij dit type transacties.

### Dagelijks verrekenende derivatenposities

In paragraaf 11.1 staat een overzicht opgenomen van de open positiewaarde van de derivatencontracten die op dagelijkse basis (in contanten) wordt verrekend. Het tegenpartijrisico bestaat uit de positieve niet-gerealiseerde waardeveranderingen per balansdatum.

### Optieposities

Het tegenpartijrisico van de open long en short call- en putoptie posities is gelijk aan de totale netto balanswaarde, zie paragraaf 6.3.

## 5.7 Tegenpartijrisico Prime Brokers

Prime Brokers zijn bevoegd om vermogensrechten die het Fonds aan hen heeft verpand te gebruiken. Doordat het Fonds in haar relatie tot de Prime Brokers een recht van verrekening ('close out netting') heeft, is het potentiële risico beperkt tot het 'netto' bedrag van haar rechten en verplichtingen jegens de Prime Brokers. Zij mag haar vorderingen op de Prime Brokers luidende in 'gebruikte' effecten verrekenen met haar verplichtingen jegens de Prime Brokers met betrekking tot de kredietfaciliteit, short effecten en derivaten posities. Om naast close out netting het tegenpartijrisico ten aanzien van Prime Brokers te spreiden - en daardoor te verminderen - gebruikt het Fonds meerdere Prime Brokers voor de uitvoering van het beleggingsbeleid (zie hierboven).

Mocht de Prime Broker effecten hebben verpand met een grotere waarde dan het bedrag dat het Fonds aan de Prime Broker is verschuldigd, dan is het Fonds bij faillissement van de Prime Broker een concurrente crediteur ter hoogte van de vordering die na verrekening resteert en is het risico aanwezig dat deze vordering niet kan worden geïnd.

## Bijlage beleggingen

Per 14 november 2015

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

Beleggingen per land	Long	Short
Australië	773.399	-722.773
België	271.930	-525.463
Canada	2.548.227	-1.931
Denemarken	464.828	-56.120
Duitsland	10.827.759	-5.334.987
Finland	25.684	-28.635
Frankrijk	10.993.196	-17.313.816
Griekenland	448.577	-
Ierland	462.426	-12.286.826
Italië	177.954	-
Japan	11.394.288	-11.172.969
Luxemburg	1.444.787	-1.081.973
Nederland	15.381.891	-16.337.669
Nieuw Zeeland	-	-742
Oostenrijk	300.490	-
Polen	52.534	-
Portugal	29.278	-275.470
Singapore	25.732	-21.625
Spanje	1.059.542	-48.549
Turkije	176.189	-176.189
Verenigd Koninkrijk	1.329.178	-83.813
Verenigde Arabische Emiraten	279.551	-
Verenigde Staten	14.441.454	-11.499.360
Zweden	46.915	-56.662
Zwitserland	243.262	-374.958
<b>Totaal long en short posities</b>	<b>73.572.560</b>	<b>-77.774.017</b>
<b>Netto long/short posities</b>		<b>-4.201.457</b>
<b>Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>21.731.033</b>
<b>Totaal netto vermogenswaarde</b>		<b>17.529.576</b>
<b>Samenstelling netto vermogenswaarde:</b>	<b>HY 2015</b>	<b>2015</b>
Totaal balanswaarde aandelen long	44.834.076	46.055.422
Totaal balanswaarde obligaties	16.305.263	41.910.286
Totaal balanswaarde derivaten long	12.433.221	32.699.323
Totaal balanswaarde aandelen short	-71.232.558	-49.041.136
Totaal balanswaarde obligaties short	-38.474	-5.296
Totaal balanswaarde derivaten short	-6.502.984	-9.574.615
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	21.731.033	-22.004.148
<b>Totaal netto vermogenswaarde</b>	<b>17.529.576</b>	<b>40.039.836</b>