

InsingerGilissen
Umbrella Fund N.V.
(voorheen genaamd
Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V.)

Jaarverslag 2018

INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 5 -
Organisatiestructuur.....	- 5 -
Verslaggeving en fondsenstructuur	- 7 -
Profiel.....	- 9 -
Meerjarenoverzicht	- 13 -
Bestuursverslag	- 18 -
Risicobeheer.....	- 20 -
Ontwikkelingen per subfonds.....	- 25 -
Beloningsbeleid	- 34 -
Fund Governance	- 34 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering en de beheersing van risico's	- 34 -
Additionele AIFMD informatie.....	- 35 -
Jaarrekening	- 36 -
Balans per 31 december	- 36 -
Balans per 31 december per subfonds	- 37 -
Winst- en Verliesrekening	- 39 -
Winst- en Verliesrekening per subfonds	- 40 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen.....	- 42 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds	- 44 -
Kasstroomoverzicht	- 46 -
Kasstroomoverzicht per subfonds	- 47 -
Toelichting op de jaarrekening	- 48 -
Algemeen.....	- 48 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening.....	- 48 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans	- 49 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling	- 50 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans	- 51 -
1 Beleggingen.....	- 51 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten	- 68 -
3 Overige vorderingen	- 76 -
4 Liquide middelen.....	- 77 -
5 Schulden uit hoofde van effectentransacties.....	- 77 -
6 Overige schulden en overlopende passiva	- 78 -
7 Eigen Vermogen.....	- 78 -
8 Direct Resultaat.....	- 79 -
9 Gerealiseerd valutakoersresultaat.....	- 79 -
10 Beleggingsrendement per subfonds.....	- 80 -
11 Kosten per subfonds.....	- 82 -
12 Resultaat per aandeel	- 89 -
13 Overige toelichtingen.....	- 90 -

INHOUDSOPGAVE (VERVOLG)

Overige gegevens	- 92 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming	- 92 -
Prioriteits aandelen	- 92 -
Informatie met betrekking tot de transparantie van effectenfinancieringstransacties	- 93 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	- 94 -

Algemene informatie

Organisatiestructuur

Vestigingsadres/Statutaire zetel	InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. ¹ Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 - 5215 550 E-mail: assetmanagement@insingergilissen.nl Internet: www.insingergilissen.nl
Directie/Beheerder	InsingerGilissen Asset Management N.V. Samenstelling directie: M.J. Baltus K.P.A. Cools J.J. Maas R.J.M. Verberne G.S. Wijnia
AIFMD Bewaarder	KAS Trust & Depositary Services B.V. (tot en met 31 december 2018) De Entrée 500, 1101 EE Amsterdam The Bank of New York Mellon SA/NV (vanaf 1 januari 2019) 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskylaan 337, 1077 XX Amsterdam
Administrateur	KAS Bank N.V. (tot en met 31 december 2018) De Entrée 500, 1101 EE Amsterdam The Bank of New York Mellon SA/NV (vanaf 1 januari 2019) 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskylaan 337, 1077 XX Amsterdam
Onafhankelijke accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam
Belastingadviseur	KPMG Meijburg & Co Laan van Langerhuize 9, 1186 DS Amsterdam

¹ De naam van de vennootschap is op 12 maart 2019 gewijzigd van Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V. in InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

Organisatiestructuur (vervolg)

Bewaarder	<p>KAS Bank N.V. (InsingerGilissen European Large Cap Fund, InsingerGilissen European Mid Cap Fund en InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund) ² (tot en met 31 december 2018) De Entrée 500, 1101 EE Amsterdam</p> <p>The Bank of New York Mellon SA/NV (vanaf 1 januari 2019 voor alle subfondsen van de Vennootschap) 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskylaan 337, 1077 XX Amsterdam</p>
Prime broker	<p>Bank of America Merrill Lynch (InsingerGilissen Real Estate Equity Fund) ² (tot en met 31 december 2018) 2 King Edward Street Londen, EC1A HQ, Verenigd Koninkrijk</p>

² De namen van de subfondsen zijn gewijzigd zoals aangegeven op pagina 7 van deze jaarrekening.

Verslaggeving en fondsenstructuur

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. (hierna de “Vennootschap”) is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, die is opgericht als een zogenaamd paraplufonds. De Vennootschap kwalificeert als een alternatieve beleggingsinstelling als bedoeld in de Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011, inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen EG 1060/2009 en EU 1095/2010 (de “AIFM Richtlijn”).

Een paraplufonds heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere beleggingsfondsen/subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenseries. Iedere serie belichaamt een subfonds en waar een aandeel in een serie een recht vertegenwoordigt in het vermogen van desbetreffende serie. De doelstelling van de Vennootschap is om beleggers de mogelijkheid te bieden, via de subfondsen, te beleggen in beleggingsportefeuilles met een bepaalde beleggingsstrategie. Per subfonds geldt een apart beleggingsbeleid, dat is omschreven in het Aanvullend Prospectus van het betreffende subfonds.

De Vennootschap heeft een open-end karakter. Dit houdt in dat de Vennootschap aandelen zal uitgeven of inkopen conform het prospectus van de Vennootschap.

Binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. bestaan per 31 december 2018 vier beleggingsfondsen met een open-end status, te weten:

- Fonds C, genaamd InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (voorheen Insinger de Beaufort Real Estate Equity Fund);
- Fonds D, genaamd InsingerGilissen European Large Cap Fund (voorheen Insinger de Beaufort Equity Income Fund);
- Fonds F, genaamd InsingerGilissen European Mid Cap Fund (voorheen Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund);
- Fonds H, genaamd InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (voorheen Insinger de Beaufort Fixed Income Strategy Fund).

De economische- en beursontwikkelingen voor alle Subfondsen evenals de algemene “Terugblik 2018” zijn in het verslag van de Beheerder opgenomen. De Subfondsen worden in de hierboven gegeven volgorde behandeld, beginnend met het InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. waarin de vier Subfondsen zijn samengevoegd. Vervolgens worden per Subfonds de ontwikkelingen binnen het Subfonds zelf alsmede de jaarcijfers en een toelichting daarop gegeven.

Fiscaal

De Vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Op voorwaarde dat aan bepaalde fiscale voorwaarden wordt voldaan, kan het nultarief voor de vennootschapsbelasting worden toegepast.

Toezicht

Alternative Investment Fund Managers Directive (“AIFMD”)

De Beheerder is in het bezit van de AIFMD vergunning. De AIFMD-vergunning van de Beheerder is onder nummer 15000194 opgenomen in het door de AFM gepubliceerde register.

De subfondsen zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) en zijn genoteerd op Euronext Amsterdam. De ISIN codes van de subfondsen zijn als volgt:

ISIN	Naam subfonds
NL0000285591	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (Fonds C)
NL0000285609	InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)
NL0010986428	InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F)
NL0011896972	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

Profiel

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (hierna: "Fonds C"), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V., is een open-end beleggingsmaatschappij genoteerd op NYSE Euronext Amsterdam (via Euronext Fund Service). Fonds C bezit de status van fiscale beleggingsinstelling. Fonds C belegt haar vermogen enerzijds in beleggingsinstellingen of REIT's (Real Estate Investments Trusts) die op hun beurt – direct of indirect – beleggen in de vastgoedsector, en anderzijds in effecten van ondernemingen die – direct of indirect – actief zijn in de vastgoedsector.

Het beleggingsbeleid van Fonds C is zowel gericht op vermogensgroei als op het verwerven van inkomsten. Fonds C streeft naar een zo hoog mogelijk beleggingsresultaat gegeven de risico's van de onroerende goed markten. Door een goed gediversifieerde portefeuille te bouwen wordt verwacht dat de volatiliteit van het resultaat van Fonds C verminderd kan worden.

De doelstellingen van Fonds C kunnen worden verwezenlijkt enerzijds (1) door direct te beleggen in effecten van vastgoedondernemingen/-fondsen die genoteerd zijn op de beurzen van de gevestigde markten. Fonds C mag daarbij zowel "long" als "short" posities in deze effecten innemen. Anderzijds (2) kan indirect worden belegd via beleggingsinstellingen die in deze effecten beleggen. De doelstelling van Fonds C kan tevens (3) worden verwezenlijkt door het delegeren van het beheer over een gedeelte van de portefeuille aan externe vermogensbeheerders, dit in de vorm van een discretionair mandaat. Fonds C kan ook gebruik maken van afgeleide instrumenten voor het afdekken van koers- en valutarisico's en voor het voeren van een efficiënt beleggingsbeleid.

Hoewel Fonds C ernaar streeft zich in te dekken tegen risico's van een dalende markt voor de beleggingen in vastgoedondernemingen/-fondsen, wordt er niet voortdurend gebruik gemaakt van afdekkingstechnieken en kan er geen garantie worden gegeven dat er altijd optimaal van dergelijke technieken gebruik zal worden gemaakt. Mede in het licht van het voorgaande wordt er nadrukkelijk op gewezen dat de koers van de effecten van vastgoedondernemingen/-fondsen of beleggingsinstellingen in Fonds C zowel kan stijgen als dalen.

De prestaties van Fonds C worden niet afgezet tegen een referentie index, maar gemeten in absolute zin. Fonds C streeft ernaar ieder jaar een positief rendement te behalen, maar negatieve rendementen kunnen niet worden uitgesloten.

InsingerGilissen European Large Cap Fund

InsingerGilissen European Large Cap Fund (hierna: "Fonds D"), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V., is een open-end beleggingsmaatschappij genoteerd op NYSE Euronext Amsterdam (via Euronext Fund Service). Fonds D bezit de status van fiscale beleggingsinstelling. Fonds D belegt zijn vermogen wereldwijd in effecten van beursgenoteerde ondernemingen, maar met de nadruk op Europese ondernemingen. Daarnaast heeft Fonds D de mogelijkheid te beleggen in beursgenoteerde beleggingsinstellingen en icbe's. Fonds D kan tevens beleggen in vastrentende waarden en in liquiditeiten, dit wanneer verwacht wordt dat deze beleggingsinstrumenten wellicht beter zullen presteren dan aandelen.

Het doel van Fonds D is om naast kapitaalgroei ook een inkomen te genereren.

Fonds D belegt zijn vermogen wereldwijd in effecten van beursgenoteerde ondernemingen, maar met de nadruk op Europese ondernemingen. Daarenboven kan Fonds D tevens beleggen in vastrentende waarden en in liquiditeiten, dit wanneer verwacht wordt dat deze beleggingsinstrumenten wellicht beter zullen presteren dan aandelen. Deze instrumenten zijn uitgegeven door ondernemingen, die hun aandelen genoteerd hebben aan deze beurzen, of uitgegeven door een overheid. Tevens kan worden belegd in zogenaamde indexopties en futures. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Fonds D kan valutarisico's in zijn beleggingsportefeuille afdekken door het gebruik van valuta termijntransacties en valutaopties.

Doordat Fonds D belegt in aandelen, is zij blootgesteld aan de fluctuaties die aandelenmarkten kenmerken. In vergelijking tot andere beleggingen worden van aandelen relatief hoge rendementen verwacht. Deze hoge rendementen gaan echter gepaard met relatief grote risico's, met name op korte termijn, daar de aandelenmarkten sterk kunnen fluctueren als gevolg van ontwikkelingen waarop de Beheerder geen invloed heeft. Aandelenfondsen zoals Fonds D zijn daarom met name geschikt voor dat gedeelte van het vermogen van een belegger dat voor een langere periode (meerdere jaren) niet hoeft te worden aangewend voor het levensonderhoud.

Door het gemengde internationale karakter van de beleggingen van Fonds D kunnen de beleggingsrisico's zo veel mogelijk worden beperkt, zonder dat dit ten koste hoeft te gaan van het rendementspotentieel van Fonds D. Met behulp van afgeleide beleggingsinstrumenten zoals opties en valutatermijncontracten kunnen risico's verder worden beperkt en kan extra rendement worden behaald.

De selectie van aandelen, die in aanmerking komen om in de beleggingsportefeuille van Fonds D te worden opgenomen, geschiedt door de Beheerder met behulp van door deze ontwikkelde, voor een belangrijk deel geautomatiseerde, aandelenselectiemodellen. De fondsen worden geselecteerd op basis van hun financiële positie, dividendrendement, kwaliteit en groei van de winst, omzet, kwantitatieve analyse en op basis van een risicoanalyse, de risico/rendementsverhouding. De belegging van Fonds D in effecten uitgegeven door een onderneming mag niet meer omvatten dan 5% van het uitstaande aandelenkapitaal van de betreffende uitgevende instelling en evenmin meer dan 10% van het vermogen van Fonds D.

De prestaties van Fonds D worden niet afgezet tegen een referentie index, maar gemeten in absolute zin. Fonds D streeft ernaar ieder jaar een positief rendement te behalen, maar negatieve rendementen kunnen niet worden uitgesloten.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

InsingerGilissen European Mid Cap Fund (hierna: "Fonds F"), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een open-end beleggingsmaatschappij genoteerd op NYSE Euronext Amsterdam (via Euronext Fund Service).

Het vermogen van Fonds F zal in principe worden belegd in Europese aandelen. Het doel van Fonds F is gericht op het behalen van lange termijn vermogensgroei met daarnaast een jaarlijkse inkomstenstroom. Dit wordt getracht te worden bereikt door te beleggen in middelgrote ondernemingen met een redelijke waardering en goede vooruitzichten. Gelet op de normaliter hogere koersgevoeligheid van mid- en small cap aandelen, zal risicobeheer daarbij wel van belang zijn. In dit verband kunnen van tijd tot tijd eveneens ruime kasmiddelen en/of staatsobligaties gehouden worden.

Het vermogen van Fonds F wordt belegd met inachtneming van het navolgende beleid. Er zal hoofdzakelijk worden belegd in aandelen uitgegeven door Europese bedrijven, die worden verhandeld op de Europese effectenbeurzen met inachtneming van de volgende uitgangspunten:

1. De nadruk zal liggen op liquide Europese aandelen in (relatief) kleinere en middelgrote ondernemingen (small- en mid caps).
2. Fonds F zal zich in haar beleggingen beperken tot officieel genoteerde aandelen en participaties van bedrijven, beleggingsinstellingen en icbe's. Daarnaast heeft Fonds F de mogelijkheid om ruime kasmiddelen en staatsobligaties aan te houden.
3. Fonds F zal niet meer dan 10% van haar intrinsieke waarde (op moment van aankoop) beleggen in aandelen van één bepaald bedrijf; het is wel toegestaan meer dan 10% te beleggen in genoteerde beleggingsinstellingen of icbe's. Indien rechten van deelneming in een andere beleggingsinstelling worden ingekocht dan wel worden verkocht, geldt als uitgangspunt dat dit onder marktconforme voorwaarden geschiedt. Ook indien rechten van deelneming worden ingekocht dan wel verkocht in een beleggingsinstelling die ook wordt beheerd door de Beheerder of een aan de Beheerder of InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. gelieerde partij, dan wel dat de betreffende beleggingsinstelling een bewaarder heeft die is gelieerd aan de Beheerder of InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. zal dit eveneens geschieden onder marktconforme voorwaarden.
4. Fonds F zal alleen beleggen in "long" posities in aandelen. Het aangaan van "short" posities is uitgesloten.

De prestaties van Fonds F worden niet afgezet tegen een referentie index, maar gemeten in absolute zin. Fonds F streeft ernaar ieder jaar een positief rendement te behalen, maar negatieve rendementen kunnen niet worden uitgesloten.

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (hierna: “Fonds H”), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een open-end beleggingsmaatschappij genoteerd op NYSE Euronext Amsterdam (via Euronext Fund Service). Op 11 november 2016 is de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. gestart met de uitgifte van aandelen van Fonds H.

Het vermogen van Fonds H zal met name worden belegd in een afgewogen mix van Europese investment grade bedrijfs- en staatsobligaties, eventueel aangevuld met niet-Europese obligaties en andere beleggingen (waaronder bijvoorbeeld high yield, emerging markets obligaties, alternatieven en deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen) die volgens de Beheerder bijdragen aan het behalen van de doelstelling en aan een gunstige risicorendementsverhouding. Daarnaast kunnen van tijd tot tijd (ruime) kasmiddelen aangehouden worden (waaronder eveneens begrepen deposito's).

Het doel van Fonds H is vermogensbehoud met daarbij een focus op beleggingen die jaarlijks een inkomstenstroom genereren. Om de doelstelling van Fonds H te bereiken, zal de Beheerder actief het algehele risicoprofiel van de portefeuille bewaken. In dat kader voert de Beheerder onderzoek uit om enerzijds een zogenaamde ‘top-down visie’ (hierbij wordt vooral gekeken naar de algemene ontwikkelingen in de beleggings- en vastrentende markten) te bepalen met betrekking tot (onder andere) de gewenste rentegevoeligheid (duration), het gewenste kredietrisico (spread risk) en de gewenste valutaspreiding. Anderzijds zal middels een ‘bottom-up analyse’ (hierbij worden vooral de uitgevende instellingen beoordeeld en worden specifieke uitgiftes van deze instellingen geanalyseerd) getracht worden deze financiële instrumenten te identificeren die consistent zijn met de top-down visie en daarbij volgens de Beheerder een positieve risicorendementsverhouding kennen ten opzichte van vergelijkbare financiële instrumenten.

Het vermogen van Fonds H wordt belegd met inachtneming van het navolgende beleid. Er zal hoofdzakelijk worden belegd in obligaties uitgegeven door Europese bedrijven, instellingen en overheden met inachtneming van de volgende uitgangspunten:

1. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in obligaties die in euro's ged denomineerd zijn.
2. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in investment grade obligaties, te weten met een minimum rating van BBB- of Baa3 (Moody's) bij tenminste één van de drie grote kredietbeoordelaars, te weten. S&P, Moody's en Fitch.
3. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in liquide obligaties.
4. Fonds H heeft de mogelijkheid om kasmiddelen aan te houden, al dan niet ter vervanging van beleggingen in staatsobligaties.
5. Fonds H zal niet meer dan 10% van haar intrinsieke waarde (op moment van aankoop) beleggen in obligaties van één bepaald bedrijf.
6. Fonds H mag tot 25% van het belegd vermogen beleggen in zogenaamde ‘overige beleggingen’. Hieronder vallen onder andere high yield obligaties, emerging market obligaties, converteerbare obligaties, alternatieven en andere beleggingsinstellingen.
7. Daarnaast is het gebruik van derivaten toegestaan ter afdekking van beleggingsrisico's en voor zover de Beheerder dit noodzakelijk en in het belang van de beleggers in Fonds H acht.

Daarnaast wordt niet 20% of meer van het vermogen van Fonds H belegd in één andere beleggingsinstelling of icbe.

Meerjarenoverzicht

Hieronder volgt een overzicht van de kerncijfers van het InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en de subfondsen over de afgelopen vijf jaar.

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

	2018	2017	2016*	2015	2014
Algemeen					
Totaal Eigen Vermogen	197.426.496	277.516.254	220.868.416	204.801.459	188.818.497
Aantal bij derden geplaatste aandelen	2.676.977	3.488.674	3.141.451	3.087.739	3.171.353
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	4.233.010	2.724.429	3.310.689	2.933.273	3.738.143
Waardeveranderingen	(22.846.900)	28.876.914	(5.136.950)	27.171.760	20.404.277
Kosten	(3.329.902)	(5.032.599)	(1.943.539)	(7.706.030)	(5.070.877)
Netto beleggingsresultaat	(21.937.792)	26.568.744	(3.769.800)	22.399.003	19.071.543

*Op 11 november 2016 is Fonds H, InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund, gelanceerd.

Kerncijfers InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2018	2017	2016	2015	2014
Eigen Vermogen	79.178.310	92.083.721	64.759.413	66.887.617	58.955.340
Aantal bij derden geplaatste aandelen	517.435	569.998	432.857	427.261	417.101
Intrinsieke waarde per aandeel	153,02	161,55	149,60	156,54	141,34
Transactieprijs per aandeel	152,79	161,31	149,82	156,30	141,55
Rendement van het Fonds	(5,51)%	7,99%	(4,43)%	10,75%	10,60%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	0,11	(0,09)	0,10	0,32	0,68
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	532.542	440.169	445.389	412.814	402.403
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	1.669.147	720.649	709.284	724.389	560.044
Waardeveranderingen	(4.719.102)	5.635.919	(2.978.667)	8.236.777	7.096.271
Kosten	(1.378.074)	(1.015.481)	(837.185)	(2.678.208)	(2.086.082)
Netto beleggingsresultaat	(4.428.029)	5.341.087	(3.106.568)	6.282.958	5.570.233
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	3,14	0,02	1,59	1,75	1,39
Waardeveranderingen	(8,86)	14,42	(6,68)	19,95	17,63
Kosten	(2,59)	(2,31)	(1,88)	(6,48)	(5,18)
Netto beleggingsresultaat	(8,31)	12,13	(6,97)	15,22	13,84

Kerncijfers InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2018	2017	2016	2015	2014
Eigen Vermogen	41.435.646	61.130.098	62.125.829	66.104.313	73.189.275
Aantal bij derden geplaatste aandelen	923.763	1.207.650	1.250.901	1.295.448	1.486.993
Intrinsieke waarde per aandeel	44,85	50,61	49,66	51,02	49,21
Transactieprijs per aandeel	44,78	50,53	49,59	50,94	49,31
Rendement van het Fonds	(11,93)%	5,93%	0,99%	7,06%	6,22%
Dividenduitkering	-	1,85	1,80	1,75	1,70
Omloop Factor	1,29	0,87	1,44	0,77	0,09
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.068.244	1.211.994	1.544.201	1.350.571	1.683.245
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	919.506	1.349.617	1.726.062	1.702.299	2.296.266
Waardeveranderingen	(6.004.861)	3.159.738	(253.041)	6.591.898	4.361.798
Kosten	(403.113)	(892.689)	(561.976)	(2.367.683)	(1.673.788)
Netto beleggingsresultaat	(5.488.468)	3.616.666	911.045	5.926.514	4.984.276
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	0,86	1,11	1,11	1,26	1,36
Waardeveranderingen	(5,62)	2,61	(0,16)	4,88	2,59
Kosten	(0,38)	(0,74)	(0,36)	(1,75)	(0,99)
Netto beleggingsresultaat	(5,14)	2,98	0,59	4,39	2,96

Kerncijfers InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2018	2017	2016	2015	2014*
Eigen Vermogen	63.981.877	103.095.444	67.187.929	71.809.529	56.673.882
Aantal bij derden geplaatste aandelen	1.161.998	1.590.135	1.305.736	1.365.030	1.267.259
Intrinsieke waarde per aandeel	55,06	64,83	51,45	52,60	44,72
Transactieprijs per aandeel	54,98	64,73	51,37	52,68	44,79
Rendement van het Fonds	(16,25)%	26,01%	(2,19)%	17,62%	15,85%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	1,15	1,29	1,12	1,14	0,28
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.436.923	1.307.252	1.345.265	1.319.385	1.340.471
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	1.305.356	808.688	807.185	506.585	782.849
Waardeveranderingen	(11.753.425)	19.950.694	(2.073.324)	12.343.085	8.532.311
Kosten	(1.470.241)	(3.035.220)	(511.304)	(2.660.139)	(1.215.620)
Netto beleggingsresultaat	(11.918.310)	17.724.162	(1.777.443)	10.189.531	8.099.540
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	0,91	0,62	0,60	0,38	0,58
Waardeveranderingen	(8,18)	15,26	(1,54)	9,36	6,37
Kosten	(1,02)	(2,32)	(0,38)	(2,02)	(0,91)
Netto beleggingsresultaat	(8,29)	13,56	(1,32)	7,72	6,04

*Op 17 december 2014 heeft een fusie plaatsgevonden tussen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund N.V., waarbij alleen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is blijven bestaan. In het kader van deze fusie heeft InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. het vermogen van Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund N.V. onder algemene titel verkregen, welk vermogen binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is toegerekend aan de serie aandelen met de letter F.

Kerncijfers InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2018	2017
Eigen Vermogen	12.830.663	21.206.991
Aantal bij derden geplaatste aandelen	73.781	120.891
Intrinsieke waarde per aandeel	173,90	175,42
Transactieprijs per aandeel	173,90	175,42
Rendement van het Fonds	(091)%	(0,52)%
Dividenduitkering	0,40	-
Omloop Factor	0,21	(0,03)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	96.797	140.382
Waardeontwikkeling		
Inkomsten	339.001	555.616
Waardeveranderingen	(369.512)	(579.579)
Kosten	(72.474)	(89.208)
Netto beleggingsresultaat	(102.985)	(113.171)
Waardeontwikkeling per aandeel		
Inkomsten	3,50	3,96
Waardeveranderingen	(3,82)	(4,13)
Kosten	(0,75)	(0,64)
Netto beleggingsresultaat	(1,07)	(0,81)

Bestuursverslag

Inleiding

Hierbij wordt verslag uitgebracht over de ontwikkelingen in de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 van het door InsingerGilissen Asset Management N.V. beheerde en naar Nederlands recht opgerichte InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. (hierna de “Vennootschap”).

Terugblik 2018

De wereldeconomie vertoonde begin 2018 een opmerkelijk breed gedragen relatief hoge groei. In de financiële markten leidde dit in 2018 aanvankelijk tot sterke rentestijgingen en uitbundige aandelenbeurzen, die echter eind januari een hoogtepunt bereikten om vervolgens binnen enkele dagen met ruim 10% te corrigeren. Het herstel liet niet lang op zich wachten, maar de kracht hiervan liep wereldwijd sterk uiteen. Geholpen door forse belastingverlagingen wist de Amerikaanse economie krachtig door te groeien in een tempo van circa 3% op jaarbasis, zodat de Amerikaanse aandelenbeurs volledig kon herstellen en zelfs nieuwe hoogtepunten kon bereiken. Elders in de wereld zwakte de economie echter in de loop van het jaar af en zakten de aandelenmarkten weg zonder de hoogtepunten van eind januari opnieuw te bereiken, met uitzondering van een klein aantal markten. De grootste terugval deed zich voor in de opkomende markten als gevolg van de afzwakkende conjunctuur in China, waar de groei licht afzwakte tot 6,5%. In Europa viel de economische groei met ruim een procent terug tot ongeveer 1,5%.

Nadat de rente op Amerikaanse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar in september 2017 was weggezakt tot circa 2% herstelde zij krachtig en bereikte in april 2018 een niveau van 3%. Optimisme over de Amerikaanse economie, ingegeven door de belastingverlagingen, speelde hierbij een belangrijke rol. De rest van het jaar stabiliseerde de lange rente rond de 3%, om pas in de nerveuze beurzen van de laatste maanden van het jaar weer te dalen. Daar de Fed doorging met het verhogen van de officiële korte rentarieven met een kwart procent per kwartaal werd de rentekromme, die de renteniveaus voor verschillende looptijden weergeeft, steeds vlakker.

In Europa was er alleen in januari sprake van sterke rentestijgingen op staatsobligaties. Zo steeg de Duitse lange rente van 0,4% tot 0,8%. In de rest van het jaar viel de rente in de kernlanden echter weer volledig terug, vooral in de maand mei toen de markt sterk reageerde op de politieke ontwikkelingen in Italië. De nieuwe Italiaanse regering gaf al gauw aan niet terug te deinzen voor hogere overheidstekorten, tegen de wil van de EU. Rond de maand mei steeg de Italiaanse rente al meer dan een vol procent tot boven de 3%, om aan het begin van het laatste kwartaal zelfs tijdelijk boven de 3,5% uit te komen, met grote koersverliezen tot gevolg. Door het grote gewicht van de Italiaanse markt in de indexen voor Europese staatsobligaties (circa 20%) boekten die slechts een marginaal positief resultaat, ondanks het feit dat in veel landen sprake was van een duidelijk positief rendement.

Terwijl de risicopremies op bedrijfsobligaties in januari nog licht daalden, stegen zij in de rest van het jaar, vooral in het laatste kwartaal, naarmate beleggers pessimistischer werden over de economische vooruitzichten. Hierdoor steeg de rente op bedrijfsobligaties en werden gemiddeld koersverliezen geleden die onvoldoende werden gecompenseerd door de lopende rente. Waar de Amerikaanse aandelenbeurs nog steeg naar nieuwe hoogtepunten rond eind september zakten de aandelenmarkten elders na januari weg, met uitzondering van slechts enkele markten, waaronder die van Japan en Brazilië. De grootste terugval deed zich voor in de opkomende markten waar de aandelenmarkten met bijna 30% terugvielen onder invloed van de afzwakkende conjunctuur in China. In Europa verloren de aandelenmarkten ruim 15% gemeten vanaf het hoogtepunt in januari, al liepen de rendementen sterk uiteen van land tot land. De Europese aandelenbeurzen werden niet alleen gedrukt door de afzwakkende conjunctuur, maar ook door de voortdurende onzekerheid met betrekking tot de Italiaanse begroting en het Brexit proces. Vooral de koersen van Europese bankaandelen hadden in 2018 opnieuw te lijden onder deze onzekerheden. De afzwakkende conjunctuur en de voortdurende onzekerheid over de handelsoorlog tussen de VS en China resulteerden uiteindelijk in stevige correcties op de aandelenmarkten in het laatste kwartaal, toen ook de

Amerikaanse markt onder druk kwam. Ook de populaire technologie-aandelen leverden vaak fors in, al bleven zij vaak behoren tot de best presterende aandelen. De Amerikaanse aandelenmarkt ondervond in 2018 veel steun van de inkoop van eigen aandelen door het Amerikaanse bedrijfsleven. Door de lagere belastingen en door het naar de VS halen van winsten in het verleden opgebouwd in het buitenland had het Amerikaanse bedrijfsleven veel ruimte om eigen aandelen in te kopen zodat de totale inkopen in de buurt kwamen van een biljoen dollar.

Over het jaar 2018 verloor de wereldindex (MSCI World) ruim 10% uitgedrukt in lokale valuta. Vertaald naar euro's bleef voor Europese beleggers de schade beperkt tot een verlies van nog geen 6%. De euro was zwak ten opzichte van de meeste valuta en verloor circa 5% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Uitgedrukt in euro's bleef de Amerikaanse markt tot medio december op winst staan, om uiteindelijk een verlies te lijden van minder dan 2%, terwijl zowel de Europese markten (MSCI Europe index) als de opkomende markten (MSCI Emerging Markets index) circa 13% verloren, zowel in lokale valuta als in euro's.

Ontwikkeling en rendement van de Vennootschap

De ontwikkeling en het rendement van de Vennootschap is volledig afhankelijk van de ontwikkelingen en rendementen van de subfondsen die deel uitmaken van de Vennootschap.

(Bedragen in EUR)	31 december 2018	31 december 2017
Onverdeeld Resultaat	(21.937.792)	26.568.744
Uitgifte aandelen	12.292.907	72.395.331
Inkoop aandelen	(70.404.892)	(40.082.122)
Dividenduitkering	(39.981)	(2.234.115)
Mutatie vermogen gedurende verslagperiode	(80.089.758)	56.647.838

Risicobeheer

Aan de beleggingsactiviteiten van de Vennootschap zijn risico's verbonden. De belangrijkste risico's ten aanzien van de beleggingsactiviteiten zijn marktrisico, liquiditeitsrisico, kredietrisico en derivatenrisico. Hierna geven wij een algemene toelichting op deze en andere risico's. In de toelichting per subfonds worden deze risico's nader toegelicht.

De Beheerder is verantwoordelijk voor het monitoren van de (financiële) risico's van de subfondsen en van de Vennootschap en identificeert de volgende belangrijke (financiële) risico's:

1. Marktrisico (inclusief valuta- en portefeuille- en concentratierisico)
2. Tegenpartijrisico
3. Liquiditeitsrisico
4. Bewaarrisico
5. Renterisico
6. Hefboomwerking
7. Derivatenrisico

Voor elke categorie financieel risico zijn risico normen in de vorm van restricties opgesteld om de risico's te kunnen beheersen. Deze beleggingsrestricties zijn opgenomen in het prospectus van de Vennootschap waarbij de aard van de restricties afhankelijk is van de strategie van het subfonds. De Beheerder monitort waar mogelijk dagelijks alle restricties dagelijks. Ook monitort de AIFMD bewaarder de prospectus beleggingsrestricties dagelijks en vindt deze monitoring onafhankelijk van elkaar plaats. Naast de prospectus beleggingsrestricties monitort de Beheerder de door haar vastgestelde interne beleggingsrestricties die strenger zijn opgesteld dan de beleggingsrestricties bepaald in het prospectus. Deze interne beleggingsrestricties dienen te voorkomen dat de prospectus beleggingsrestricties worden overschreden. Indien een overschrijding van deze interne restricties zich voordoet wordt deze onmiddellijk door de risk manager van de Beheerder met de relevante portefeuille beheerder(s) opgenomen waarbij acties worden bepaald om de overschrijdingen zo snel mogelijk op te lossen. Alle overschrijdingen worden door de risk manager van de Beheerder gemeld aan de relevante portefeuille beheerder(s) en aan de leden van de risk management committee van de Beheerder. In deze committee zitten meerdere directieleden van de Beheerder.

Hierna volgt een beschrijving van het beleid van de subfondsen op het gebied van risicobeheer bij gebruik van financiële instrumenten. Ook worden de specifieke maatregelen die zijn genomen ter beheersing van de risico's onder de paragraaf "Risico management" voor elk Fonds nader toegelicht.

1. Marktrisico

Marktrisico is het risico dat één of meerdere van de investeringen in waarde daalt als gevolg van fluctuaties van de financiële markten. De aandelenkoersen kunnen wereldwijd of op beurzen in Europa dalen. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren (zie ook 'concentratierisico'). Voor elk subfonds is vastgesteld in welke categorie financiële instrumenten er mag worden belegd en waar risico's worden gemitigeerd door hoofdzakelijk te beleggen in financiële instrumenten genoteerd aan algemeen erkende beurzen.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. Het valutarisico wordt beheerd doordat voor elk Fonds is bepaald welke valuta's zijn toegestaan. In principe worden de niet-euro valuta's niet afgedekt gezien de Beheerder van mening is dat de factoren zoals economische groei en renteklimaat die gelden voor algemene valutaontwikkelingen in de respectievelijke gekozen valutaregio's door afdekking van de valuta blootstelling het effect van de beslissing van deze landenallocaties hierdoor wordt beperkt.

Portefeuillerisico/concentratierisico

De koersen van effecten in één of meer ondernemingen en door individuele ondernemingen uitgegeven andere financiële instrumenten, zoals obligaties, kunnen als gevolg van omstandigheden die specifiek die ondernemingen betreffen dalen. Ook bestaat het risico dat verband houdt met een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde activa categorieën, op bepaalde markten of met bepaalde tegenpartijen. Door het implementeren van restricties zoals een maximaal toegestaan percentage van een positie ten opzichte van het vermogen van het subfonds, spreiding van de beleggingen met de verschillende tegenpartijen en ontwikkelde selectiemodellen van beleggingen (analyse financiële positie, kwaliteit, (credit)rating, regio, groei van de winst, risicoanalyse en risico/rendementverhouding) wordt hierdoor het portefeuille- en het concentratierisico gemitigeerd.

2. Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij in een transactie niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie (levering tegen betaling). Voor OTC derivaten transacties worden dagelijks marginverplichtingen gereguleerd waardoor het risico zoveel mogelijk wordt verkleind. Het onder toezicht zijn van erkende financiële toezichthouder(s) en het naleven van relevante wettelijke regelingen door de tegenpartij, met behulp van ISDA (International Swaps and Derivatives Association) contracten en CSA's (Credit Support Annex) wordt dit risico ten aanzien van de uitwisseling van zekerheden en de afwikkeling van transacties gemitigeerd.

3. Liquiditeitsrisico

Het is mogelijk dat een ten behoeve van een subfonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Onderdeel van het risicobeheerproces van de Beheerder is een continue monitoring van de liquiditeit van de aangehouden posities voor alle subfondsen. Op basis van zogenaamde real time data wordt bepaald binnen welke periode posities kunnen worden geliquideerd. Bij het aangaan van posities wordt de liquiditeit van een eventueel toekomstige positie voorafgaand aan de definitieve investeringsbeslissing meegenomen. Middels dit proces wordt gewaarborgd dat een subfonds kan voldoen aan haar verplichtingen wanneer er onttrekkingen plaatsvinden.

4. Bewaarrisico

Dit is het risico dat samenhangt met de bewaarneming van de activa van subfondsen en met name van toepassing voor Fonds C gezien de financiële instrumenten van Fonds C die in bewaring zijn bij Bank of America Merrill Lynch kunnen worden uitgeleend door deze partij. De bewaarneming van de activa van de subfondsen is onder de AIFMD voorgeschreven en waar de AIFMD bewaarder of bewaarder, aan deze strenge voorwaarden moet voldoen. Desondanks is het risico bijvoorbeeld het verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de AIFMD bewaarder, bewaarderr of van een sub-bewaarnemer. Om dit risico te mitigeren worden periodiek controle rapporten van de bewaarder opgevraagd zo ook het jaarlijks assurance control rapport ("ISAE 3402") uitgevoerd door een externe accountant om te monitoren dat het risk management beheer control frame efficiënt en volledig wordt geïmplementeerd.

5. Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggen in vastrentende waarden. Het renterisico wordt gemeten door de duration.

6. Hefboomwerking

Hefboomwerking wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de blootstelling van het fonds en de intrinsieke waarde van het fonds. De hefboom in de fondsen wordt berekend op twee verschillende manieren: de bruto methode en de methode op basis van gedane toezeggingen. Beide methoden zijn voorgeschreven door de AIFMD. De fondsen D, H en F mogen niet met geleend geld beleggen noch beleggen deze fondsen in derivaten en is er geen sprake van hefboomwerking. Fonds C maakt gebruik van derivaten en het inlenen van effecten (tot en met 31 december 2018) waardoor er voor dit fonds sprake is van hefboomwerking. Fonds C belegt niet met geleend geld. Zie ook de paragraaf "Additionele AIFMD informatie" voor de berekende percentages zoals voorgeschreven door de AIFMD.

7. Derivatennisico

Fonds C maakt gebruik van plain vanilla liquide indexswaps om hierdoor op een efficiënte manier algemene marktrisico te beheersen. Dagelijks worden marginverplichtingen gereguleerd waardoor het derivatennisico wordt gemitigeerd.

Risicobeoordeling

Wij verwijzen naar de Toelichting bij specifieke posten in de balans voor de specificatie van de risico's van de Vennootschap.

Tevens identificeert de Beheerder volgende risico's voor de subfondsen en de Vennootschap:

1. Risico in verandering in wetgeving

Financiële en fiscale wetgeving is aan verandering onderhevig en waar de subfondsen en/of de Beheerder geen invloed op hebben. Financiële en fiscale voordelen die bestonden ten tijde van de toetreding kunnen ten nadele van een aandeelhouder wijzigen. De kans op dit risico is naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en de (democratische) procedures bij de totstandkoming van (fiscale) wetgeving. De subfondsen beleggen overwegend in (West-Europese) landen met een stabiele regering en waar deze deze factoren veel minder van toepassing zijn. Desondanks is het mogelijk dat de fiscale wetgeving in deze landen nadelig voor de Fondsen kunnen wijzigen. De Beheerder heeft hieromtrent periodiek overleg met interne en externe adviseurs en compliance.

Een ander belangrijk risico is het legal & compliance risico: de wet- en regelgeving omgeving waarin de Vennootschap zich bevindt is continue in beweging en waar bestaande wet- en regelgeving regelmatig wordt bijgewerkt of waar nieuwe wet- en regelgeving wordt geïmplementeerd. Belangrijk nadruk door de toezichthouders wordt gelegd op integriteitsrisico's, met name op de klanten due diligence en transparantie. De legal & compliance teams zijn verantwoordelijk voor het bijhouden en beoordelen van alle wijzigingen in de wet- en regelgeving en compliance omgeving en hierbij de Vennootschap waar relevant (producten, beleid en/of processen) te ondersteunen in de implementatie van deze wijzigingen.

2. Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de aangestelde partij niet aan haar verplichtingen, zoals overeengekomen in de uitbestedingsovereenkomst, voldoet. In deze overeenkomsten zijn naast de

verantwoordelijkheden ook de aansprakelijkheden tussen de Beheerder en de aangestelde partij overeengekomen en waar deze overeenkomst zodanig is opgesteld dat de Beheerder kan voldoen aan de wetgeving.

KAS Trust & Depositary Services B.V. was tot en met 31 december 2018 en vanaf 1 januari 2019 is The Bank of New York Mellon SA/NV aangesteld als de AIFMD bewaarder zoals bedoeld in de Europese richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen) voor de subfondsen. Kas Trust & Depositary Services B.V. heeft (tot en met 31 december 2018) als bewaarder KAS Bank N.V. aangesteld voor de subfondsen D, F en H.

Voor de intrinsieke waarde berekening en de financiële verslaglegging van de Vennootschap wordt de Directie ondersteund door KAS Bank N.V. (tot en met 31 december 2018). Vanaf 1 januari 2019 is The Bank of New York Mellon SA/NV aangesteld als de administrateur van de Vennootschap.

De scope van het uitbestedingsrisico is zodanig groot en waar de Directie vertrouwt op de specialistische, relevante kennis en vaardigheden van deze partijen voor het beoordelen en mitigeren van de relevante risico's voor de uitvoering van de aan hun uitbestede activiteiten. Daarnaast monitort de Beheerder deze activiteiten aan de hand van rapportages van deze partijen waaronder het assurance rapport ISAE 3402 of soortgelijk controle rapport om vast te stellen of het geïmplementeerd risicomanagementbeheer van deze partijen adequaat en volledig is uitgevoerd. Indien nodig zal de Beheerder meer uitgebreide due diligence uitvoeren, eventueel op de locatie bij de aangestelde partij.

Controle op risico limieten

De controle op de vastgestelde risico limieten is bedoeld om op een effectieve manier het risicoprofiel van de subfondsen te kunnen monitoren. Per categorie financieel risico worden normen gedefinieerd om deze risico's te beheersen en welke afhankelijk van de beleggingsstrategie voor elk subfonds verschillend kunnen zijn. Voor elk subfonds worden passende risico limieten ingesteld en dagelijks gecontroleerd. Hiermee wordt gewaarborgd dat de subfondsen handelen binnen de gestelde restricties. Om een efficiënt en effectief risicomanagement proces te waarborgen moet de vastgestelde restricties voor elk subfonds voldoen aan:

1. Vastgestelde limieten zijn meetbaar en uit te voeren
2. Duidelijke definitie van de restricties.

Interne overschrijdingen worden zo veel mogelijk binnen een paar dagen opgelost. Materiële overtredingen (onder andere prospectus restricties) dienen onmiddellijk te worden opgelost. Alle overschrijdingen worden aan de relevante portefeuille beheerder(s) en de leden van risk committee van de Beheerder gemeld. De risk manager monitort dat alle overschrijdingen tijdig en adequaat worden opgelost.

Operationeel risicobeheer

De Beheerder verstaat hieronder "het risico als gevolg van een onvoldoende of onvolledig intern proces of het risico als gevolg van een (extern) gebeuren dat bewust, accidenteel of natuurlijk is veroorzaakt". Operationele risico's omvatten menselijke, juridische, fiscale, informatie systeem gerelateerd, niet-compliant factoren en risico's gerelateerd aan gepubliceerde financiële informatie. Het operationeel risicomanagementbeleid van de Beheerder omvat het beleid en de doelstellingen voor het operationeel risicobeheer en de inrichting van de verschillende processen om de doelstellingen te bereiken.

Deze doelstellingen zijn:

- alle belangrijke operationele risico's worden periodiek geëvalueerd en gecontroleerd met in achtneming dat deze op een consistente en effectieve manier worden geïmplementeerd;

- passende instrumenten voor de implementatie van het risicobeheer, inclusief de belangrijkste risico-indicatoren, jaarlijkse risk en control self-assessment en stress test ten behoeve van management rapportage en de beoordeling en besluitvorming door de directie van de Beheerder;
- het beheer van de operationele risico's in lijn met de rollen en verantwoordelijkheden van de Beheerder worden uitgevoerd.

Continuïteit management

Het doel van het continuïteit management van de Beheerder is om de continuïteit van haar activiteiten te waarborgen en om alle relevante maatregelen te treffen om te voldoen aan interne en externe regelgeving en het voorkomen of mitigeren van schade en risico van het aan haar toevertrouwde vermogen van de subfondsen. Het risico op een interruptie van de continuïteit dient zoveel mogelijk te worden beperkt tot een acceptabel niveau. Met een acceptabel niveau wordt bedoeld het vinden van een evenwicht in de kosten voor implementatie voor het mitigeren van risico's en de waarde van de activa van de Beheerder en/of de subfondsen.

Vooruitzichten

Uitgaande van een normalisatie van de groei in de VS en een stabilisatie of licht herstel elders gaan wij ervan uit dat wereldeconomie in 2019 met circa 3,5% zal groeien, slechts licht beneden de groei van 3,7% in 2018. Deze groei lijkt voldoende om verdere winstgroei van het bedrijfsleven mogelijk te maken, terwijl de waardering van de meeste aandelenmarkten in het laatste kwartaal van 2018 is gezakt tot een vrij aantrekkelijk niveau. Voor 2019 hebben wij daarom positieve verwachtingen voor de aandelenmarkten, terwijl het potentieel voor de obligatiemarkten slechts beperkt positief is. Voor staatsobligaties verwachten wij tegenwind van een voorzichtig stijgende trend in de rente op de belangrijkste obligatiemarkten. Bedrijfsobligaties kunnen profiteren van de eind 2018 opgelopen risicopremies, waardoor het verwachte totaalrendement hoger is dan dat op cash.

Ontwikkeling en rendementen van de subfondsen

Bij de verslaggeving van de subfondsen is een verslag opgenomen van de ontwikkelingen, het gevoerde beleggingsbeleid, en het resultaat van ieder subfonds.

Ontwikkelingen per subfonds

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

1. Belangrijke ontwikkelingen in de vastgoed markt.

2018 was een bewogen jaar voor aandelenmarkten in het algemeen, maar zeker ook voor de beursgenoteerde vastgoedmarkt. De rentestijgingen hadden begin 2018 een negatief effect op de vastgoedsector die hierdoor achterbleef bij de rest van de aandelenmarkt. In deze correctie kwamen alle onderliggende regio's allemaal onder druk te staan met als enige uitzondering de Spaanse markt. Deze regio liet ook wel een kleine dip zien, maar in veel mindere mate dan de rest van de vastgoedmarkt. De voornaamste reden hiervoor was het feit dat een aantal Spaanse ondernemingen in deze periode werden overgenomen waardoor deze aandelen minder gevoelig waren voor het marktsentiment. In de herstelfase die volgde, in de periode van februari tot en met augustus, herstelde de vastgoedmarkt wel sterker dan de rest van de aandelenmarkt waarbij er behoorlijke verschillen waren tussen de verschillende regio's. De duidelijke winnaars in deze periode waren Duitsland en Zweden. De grootste verliezer in deze periode was de Nederlandse markt, die niet meedeed in het marktherstel. Dit werd met name veroorzaakt door de slechte rendementen die behaald werden door Unibail-Rodamco-Westfield, een zwaargewicht in de Nederlandse vastgoedsector. Ook de onverwachte verlaging van het dividend van Wereldhave droeg bij aan het achterblijven van Nederland. In de marktcorrectie in het vierde kwartaal was het wederom de Nederlandse markt die het meest het meest onder druk kwam te staan en waar de overige regio's ook een daling lieten zien, bewogen Duitsland en Zweden min of meer zijwaarts waardoor dit de enige twee regio's waren die over geheel 2018 een positief rendement lieten zien. De Europese vastgoedmarkt als geheel (vertegenwoordigd door de EPRA Index) eindigde na een teleurstellend vierde kwartaal op een totaalrendement voor 2018 van -8,8%.

2. Belangrijke investeringsbeslissingen

De portefeuille van het Fonds is breed gespreid over de verschillende Europese regio's en sub sectoren. De nadruk binnen het Fonds ligt op bottom-up aandelenselectie en in mindere mate op top-down macro-economische factoren. We verdeelden ook dit jaar de markt in groepjes van aandelen met vergelijkbare activiteiten (wat betreft regio en allocatie) en vergelijkbare risicoprofielen. Vervolgens gingen we per sub-segment de meest ondergewaardeerde aandelen long en de meest overgewaardeerde aandelen short. Daarnaast hebben we middels de long en de short posities meer focus aangebracht in specifieke regio's die we juist zwaarder en minder zwaar in de portefeuille wilde hebben. Zowel de long kant als de short kant van het Fonds voegen waarde toe wat laat zien dat de strategie succesvol is in het genereren van extra rendement, terwijl het totale risico wordt verlaagd. De totale netto exposure van het Fonds (het totale gewicht van de longposities minus het totale gewicht van alle short posities) is het jaar begonnen op een niveau van 58,5%, iets onder de bovenkant van de neutrale bandbreedte die loopt van 40%-60%. In de herstelfase van de markt vanaf februari is de netto exposure gaandeweg verhoogd om het jaar af te sluiten rond de 64%.

Op regio niveau is gedurende het jaar de exposure naar de Duitse markt, en dan in het bijzonder de Duitse residentiële markt verder vergroot omdat hier de vraag en aanbod verhoudingen in de stedelijke gebieden nog steeds in het voordeel zijn van de verhuurders. Dit is met name ten kosten gegaan van een verlaging van de exposure naar de Zweedse markt. In Zweden is naast een verlaging van de long exposure ook de shortexposure verder vergroot waarmee de netto exposure naar deze markt lager is geworden. Voornaamste reden van de onderweging naar de Zweedse markt is de manier waarop de Zweedse bedrijven over het algemeen gefinancierd zijn. De meeste bedrijven hebben veel schuld op de balans wat in het nadeel is van de bedrijven wanneer de rente eventueel gaat oplopen en de waarderingen van het onderliggende vastgoed onder druk komen. Deze onderweging pakte met name in de tweede helft van het jaar en in het bijzonder in de laatste maanden niet goed uit. Berichten van de Zweedse centrale bank die de kans op, en de hoogte van een eventuele renteverhogingen in 2019 kleiner inschatte, zorgde voor een rally bij met name de met meer schuld gefinancierde ondernemingen in de regio. De

positie van het fonds in de Spaanse markt is gedurende het jaar ook kleiner geworden, met name als gevolg van het feit dat een aantal van de ondernemingen waarin het Fonds een long positie had zijn overgenomen. Op segment niveau is de blootstelling naar winkelvastgoed afgebouwd en is de opbrengst hiervan geherinvesteerd in segmenten meer gericht op logistiek en studentenhuisvesting.

Voor sommige posities, zowel aan de long kant van het Fonds als aan de short kant wordt er gebruik gemaakt van zogenaamde “contracts for difference” (CFD’s). Hierbij wordt net als bij een gewone aandelentransactie een aandelenpositie in het geval van een long positie gekocht en in het geval van een shortpositie verkocht. Vervolgens wordt er door een vaste tegenpartij (prime broker) een certificaat gemaakt van deze aandelen die precies de onderliggende waarde vertegenwoordigd. Deze certificaten zitten in de portefeuille en worden op dezelfde manier gewaardeerd als de onderliggende aandelen. Naast de individuele short posities heeft het Fonds gebruik gemaakt van een shortpositie op de EPRA Index waarbij middels een CFD een marktbrede hedge is aangegaan om een deel van de marktrisico’s af te dekken.

Het Fonds heeft in 2018 vastgehouden aan de strategie om valuta’s niet af te dekken. De belangrijkste reden hiervoor is dat wij vastgoed zien als een lokale activiteit die gevoelig is voor dezelfde factoren die gelden voor algemene valutaontwikkelingen in een bepaalde valutaregio zoals economische groei en het renteklimaat. Het afdekken van de valuta exposure zou daardoor het effect van een landenallocatie beslissing, dat juist een belangrijk onderdeel is van de beleggingsstrategie, beperken. Wij geven er de voorkeur aan om risico’s te beperken door een brede en goed gebalanceerde exposure te hebben naar verschillende Europese markten en valuta’s.

Risico management

Zoals aangegeven in het prospectus zijn er verschillende risico’s waaraan het Fonds onderhevig is. Deze risico’s, vertaald in verschillende beleggingsrestricties, worden continu gemonitord door de afdeling Risk Management van de Beheerder. Daarnaast wordt een aantal risico’s beperkt door de strategie van het Fonds. Een belangrijk instrument om het marktrisico te beheersen is de mogelijkheid binnen het Fonds om short posities in te nemen. Hierbij kan door het short gaan in individuele aandelen of door het short gaan in de brede Europese vastgoedindex het marktrisico van een sub segment van de markt of van de markt als geheel worden gereduceerd. Gedurende 2018 is de netto markt exposure tussen de 58% en de 66% geweest wat dus betekent dat een kleine 40% van het marktrisico is afgedekt. De strategie van het Fonds is om een goed gebalanceerde exposure te hebben naar de verschillende sub segmenten van de markt en naar verschillende geografieën. Op deze manier wordt een spreiding in de portefeuille aangebracht die in grote lijnen overeen komt met de spreiding van de markt (uitgedrukt in de EPRA Index). Valuta’s worden over het algemeen niet afgedekt omdat we vastgoed zien als een lokale activiteit waarbij factoren in de betreffende markt ook invloed hebben op de valutaontwikkelingen voor die betreffende regio. Het valutarisico wordt dus meegenomen in de allocatiebeslissing om te investeren in bepaalde sub segmenten en regio’s. Dit kan in uitzonderlijke gevallen een impact hebben op de resultaten van het Fonds. Omdat het Fonds alleen belegt in beursgenoteerde effecten (en beursgenoteerde derivaten) die dagelijks geprijsd worden, vindt de waardering van de portefeuille op basis hiervan plaats. Er is hierdoor dus geen sprake van een waarderingsrisico.

Voor meer informatie over de verschillende financiële risico’s verwijzen wij naar de jaarrekening en het (aanvullend) prospectus van het Fonds en de Vennootschap.

Gedurende 2018 waren er geen afwijkingen van het beleggingsbeleid zoals aangegeven in het (aanvullend) prospectus van het Fonds en van de Vennootschap.

Resultaat

Hoewel we van mening zijn dat investeerders het Fonds moeten waarderen op basis van lange termijn, risico gewogen maatstaven, vinden we het uiteraard ook van belang om voor dit jaarverslag waardeoordeel te geven over de behaalde resultaten in 2018. Het Fonds heeft in 2018 na aftrek van alle kosten een rendement behaald van -5,51% (2017: 7,99%) vergeleken met -8,80% (2017: 7,42%) voor de EPRA Index. Dit betekent dat het Fonds voor ongeveer 62,6% (2017: 56%) heeft meegedaan in de daling van de markt wat overeen komt met de gemiddelde netto marktexposure die het Fonds gedurende 2018 heeft gehad. De long/short strategie heeft zeker in de perioden dat de markt corrigeerde zeer goed gewerkt. Waar de markt in de eerste weken van het jaar bijna 8% verloor, was het verlies voor het Fonds minder dan 4%. In het herstel zorgde de short component van het Fonds voor een minder sterk herstel dan de EPRA Index maar de juiste allocaties en specifieke investmentcases zorgden ervoor dat het Fonds eind augustus een positief rendement had voor het hele jaar tot dan toe, en dat dit rendement min of meer vergelijkbaar was met de bredere vastgoedmarkt. In de neergaande markten werkte het afdekken van het marktrisico middels de short posities weer in het voordeel van het Fonds waardoor de correctie aanzienlijk minder groot was dan die van de EPRA Index. Het lagere risicoprofiel van het Fonds heeft in 2018 dus wel gezorgd voor een relatieve outperformance ten opzichte van de EPRA Index, het heeft echter niet kunnen voorkomen dat ook het Fonds het jaar met een negatief rendement heeft afgesloten.

Vooruitzichten

Voor 2019 zijn we over het algemeen positief over de macro economische vooruitzichten voor Europa. Een economische groei die gepaard gaat met groei in werkgelegenheid en consumentenbestedingen zal ook voor de vastgoedsector positief zijn. Een licht toenemende inflatie als gevolg van deze economische groei kan leiden tot een voorzichtige stijgende trend in de rente. Wanneer dit met beleid gebeurt en dit alleen wanneer de onderliggende economische situatie dit rechtvaardigt, zal dit voor de sector op termijn een beperkte impact hebben. Door de indexatie die in de huurcontracten zit zal de inflatie, zij het met enige vertraging, ook voor een belangrijk deel gecompenseerd worden middels de hogere huurinkomsten. Op de kortere termijn echter zal een rentestijging wel een negatief effect kunnen hebben op de vastgoedsector waarbij met name de ondernemingen met een hoge schuldgraad een impact kunnen verwachten. De verbeterde balans tussen vraag en aanbod in verschillende sub segmenten en verschillende regio's binnen de markt zorgt voor een gezonde huurontwikkeling en een verdere daling van de leegstand. Ook verwachten we het komende jaar meer activiteit op het gebied van fusies en overnames, zeker omdat sommige vastgoedbedrijven op de beurs momenteel fors onder de intrinsieke waarde noteren. Uiteraard zijn er ook een aantal onzekere factoren die de markten zullen blijven beïnvloeden zoals de Brexit die zeker voor de Britse vastgoedondernemingen de nodige onzekerheid met zich meebrengt en meer algemene marktfactoren zoals onderhandelingen tussen China en Amerika die het sentiment op de aandelenmarkten beïnvloeden.

Voor 2019 verwachten we een markt waarin waardestijging van het onderliggende vastgoed alleen nog het geval zal zijn in hele specifieke submarkten. De lagere financieringslasten en het gebrek aan alternatieve investeringen hebben ervoor gezorgd dat veel beleggers, waaronder institutionele partijen als pensioenfondsen en verzekeraars, in de afgelopen jaren fors hebben geïnvesteerd in onroerend goed waardoor prijzen in snel tempo werden opgedreven. Hier en daar zal dit ook komend jaar dus nog steeds aan de orde zijn maar onze verwachting is dat de groei veel meer moet komen uit zogenaamde interne groei waarbij ofwel huren kunnen worden verhoogd ofwel de leegstand kan worden teruggedrongen. Dit betekent dat de groeivoorzichten niet langer voor de sector als geheel gelden maar dat deze veel meer bedrijfsspecifiek worden. Juist in een dergelijke omgeving kan een stockpicking strategie, zoals deze door het Fonds wordt gehanteerd, waarde toevoegen.

Als we de lange termijn waarderingen, het sentiment en de positionering van de sector in acht nemen, zijn we van mening dat het nog steeds verstandig is om enigszins conservatief te blijven en in de buurt te blijven van de "neutrale" bandbreedte van 40%-60% netto exposure. Wel is geven de stabiele rendementen en het verschil tussen

deze rendementen en de lange rente ons voldoende vertrouwen om gepositioneerd te blijven aan de bovenkant van de gestelde bandbreedte en een stukje daarboven.

De strategie van het Fonds blijft gericht op het identificeren van pair trades binnen bepaalde sub segmenten in de markt. Door middel van deze pair trades, waarbij we na diepgaande bottom-up analyse verkeerd geprijsde aandelen afzetten tegen aandelen met een vergelijkbaar marktrisico, zijn we in staat om gelijktijdig zowel de moeilijk te voorspellen macrorisico's (bèta) te verminderen als de exposure naar verkeerd geprijsde aandelen te vergroten (alpha).

We zijn van mening dat deze strategie zeer geschikt is in een wereld met lage lange termijn rendementen waar juist een gedegen aandelselectie in combinatie met een prudent risico management een steeds belangrijker rol zal spelen.

InsingerGilissen European Large Cap Fund

2018 was voornamelijk getekend door de sterke correctie van wereldwijde aandelenmarkten gedurende het vierde kwartaal. Aanvankelijk kenden aandelenmarkten een relatief goed begin van het jaar, echter corrigeerden de markten sterk in februari. Het sentiment verslechterde vooral als gevolg van toegenomen angst voor een handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China na de invoering van (nieuwe) importheffingen door de Verenigde Staten. Deze ontwikkelingen hebben de markten doen schrikken en beleggers risico doen afbouwen. Het sentiment verbeterde echter gedurende april mede als gevolg van een positieve impuls van Europese economische data, goede kwartaalcijfers van bedrijven en positieve handels gesprekken tussen de Verenigde Staten en China. Na een paar maanden zijwaarts te hebben bewogen kenden aandelenmarkten in oktober een bijzonder slechte maand, die de eerste zou zijn van een buitengewoon moeilijk kwartaal. De specifieke oorzaak van de correctie in het laatste kwartaal is moeilijk te achterhalen, echter is deze voornamelijk toegeschreven aan een combinatie van de verkoop van (Amerikaanse) technologie aandelen die vervolgens andere sectoren mee naar beneden sleurden, zorgen bij beleggers omtrent een vertraging van de wereldwijde groei, de continue dreiging van een handelsoorlog en stijgende rentetarieven (vooral in de Verenigde Staten).

Gedurende het jaar zijn er enkele wijzigingen aangebracht in de strategie van het Fonds. De voornaamste wijziging in de strategie is de aanpassing van de minimale marktkapitalisatie voor nieuwe investeringen (van EUR 10 miljard naar EUR 8 miljard). Als gevolg hiervan is de naam van het Fonds op 1 januari 2019 gewijzigd van InsingerGilissen European Large Cap naar InsingerGilissen European Large Cap. Mede door deze wijziging zijn gedurende het eerste kwartaal van het jaar enkele nieuwe bedrijven opgenomen in het Fonds, namelijk Ubisoft, Teleperformance en Eurofins. Ubisoft is een Franse maker van computerspelletjes. De onderneming heeft verschillende sterke groeidrivers, onder andere een sterke groei van haar afzetmarkten, de ontwikkeling en groei van (nieuwe) franchises waardoor het steeds meer spelers aan zich kan binden en een steeds groter aandeel van digitale verkopen wat een positieve impact heeft op de marges. Teleperformance is een Franse beheerder van callcenters en is 'gemigreerd' vanuit het European Mid Cap fonds waarvoor het te groot was geworden. Teleperformance presteerde erg goed in 2018 mede door de relatief grote acquisitie van het Amerikaanse Intelenet voor USD 1 miljard. De koers steeg sterk nadat duidelijk werd dat Intelenet erg sterk groeit en bijzonder goede marges heeft, waardoor de acquisitie de toekomstige groei van de groep lijkt te gaan versnellen. Eurofins verbleef relatief kort in de portefeuille. Onze investering in Eurofins leverde een mooie bijdrage aan het rendement in een korte tijd. Mede doordat het bedrijf begon af te wijken van haar oude (en succesvolle) acquisitiestrategie was het groeipotentieel naar onze mening verzwakt en leek daarom op toenmalige niveau vol te worden gewaardeerd. In het eerste kwartaal hebben wij ook Philips aan de portefeuille toegevoegd. Philips opereert in de gezondheidstechnologie. Het bedrijf heeft verschillende drivers voor toekomstige groei waaronder telehealth, de aansluiting van medische apparaten via internet. Het bedrijf heeft de afgelopen jaren verschillende onderdelen afgestoten, meest recent de

lichtdivisie. Nu kan Philips zich volledig concentreren op de groei van de business. Een andere interessant ontwikkeling gedurende het eerste kwartaal is het bod van het Japanse Takeda op Shire. Gedurende het jaar werd het verschil tussen het bod en de prijs van de aandelen Shire steeds kleiner, waardoor wij uiteindelijk de winst op het aandeel hebben verzilverd.

In het verdere verloop van het jaar zijn tevens nieuwe posities opgenomen in de Italiaanse bandenfabrikant Pirelli en het Noorse Mowi. Pirelli kwam vorig jaar op de beurs op een waardering die naar onze mening haar groeipotentieel onvoldoende waardeert. Wij verwachten verdere groei, voornamelijk in het hogere bandensegment, waarbij de winstmarge sterk moet kunnen zijn aangezien het hogere segment veel hogere operationele winstmarges heeft dan het standaard bandensegment. Mowi is een visproducent, vooral van Atlantische zalm. De onderneming profiteert van een gunstig klimaat met betrekking tot de prijs en vraag naar zalm. Wij denken dat de potentiële toekomstige groei van Mowi nog niet volledig is gereflecteerd in de koers van het aandeel. Een verliezer was het Deense sierradenbedrijf Pandora. Wij hebben helaas moeten constateren dat het bedrijf niet voldoende tractie weet te krijgen in Europa en vooral Azië om de beperkte groei in de Verenigde Staten te kunnen opvangen. Hiermee presteert het bedrijf niet zoals van tevoren was verwacht en is afscheid genomen van de positie.

Door de sterke correctie op de aandelenmarkten in het vierde kwartaal hebben veel ondernemingen in de portefeuille een negatief rendement voor het jaar behaald. In de correctie werden Duitse ondernemingen relatief sterk geraakt. Voor het Fonds was dit vooral het geval met Bayer. De aandelenprijs van de Duitse agrochemische gigant had eerder in het jaar al te lijden gehad onder een uitspraak van een rechtbank in de VS die de (nieuwe) dochteronderneming Monsanto een schadevergoeding oplegde voor de verkoop van een (naar mening van de rechtbank) kankerverwekkende onkruidverdelger. Hoewel Monsanto van plan is in beroep te gaan tegen de beslissing, maakt de uitspraak de weg vrij voor 'class action suits'. Wij denken dat door de bijzonder sterke negatieve reactie na de uitspraak en de daaropvolgende correctie op de aandelenmarkten het aandeel Bayer te hard is afgestraft en hebben derhalve de positie gehandhaafd. Het zal enige tijd duren voordat er duidelijkheid komt met betrekking tot het exacte bedrag van uiteindelijke schadevergoedingen, maar in de tussentijd kan Bayer Monsanto blijven integreren en de beoogde synergiën realiseren. Wij denken dat naarmate de winst van de groep zal groeien de aandelenkoers een goede kans heeft om de weg naar boven weer te vinden. Echter kan het aandeel het komende jaar volatiel zijn. Een van de lichtpunten in het laatste kwartaal (en heel 2018) was Vestas. De onderneming rapporteerde gedurende het jaar goede resultaten en een sterke orderportefeuille. Wat bovendien heeft geholpen waren opmerkingen van het management over de stabilisatie van prijzen. Verder groeit Services goed, wat in de toekomst zal leiden tot een stabielere winstgevendheid.

Risico management

De risico's waaraan het Fonds onderhevig is, worden continu gemonitord door de Beheerder door middel van de verschillende beleggingsrestricties en controleprocessen. Indien noodzakelijk worden onmiddellijk correctieve acties ondernomen. Daarnaast wordt een aantal risico's beperkt door de conservatieve strategie van het Fonds. Een belangrijk instrument om het marktrisico te beheersen is de mogelijkheid binnen het Fonds om een ruime cashallocatie aan te houden. Hierbij kan door het tijdelijk reduceren van de aandelenexposure, het marktrisico worden gereduceerd. Omdat we gedurende het jaar minder dan volledig belegd waren was het risico van de portefeuille lager dan van de markt. Pas tegen het einde van het jaar aan hebben we de strategische keuze gemaakt volledig belegd te zitten. Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2018 vooral voort uit aandelen specifieke oorzaken. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Valuta's worden over het algemeen niet afgedekt maar het valutarisico vormt wel een onderdeel van de allocatiebeslissing om te investeren in bepaalde sectoren en regio's. Dit kan in uitzonderlijke gevallen een impact hebben op de resultaten van het Fonds. Omdat het Fonds alleen belegt in

beursgenoteerde effecten die dagelijks geprijsd worden, vindt de waardering van de portefeuille op basis hiervan plaats. Er is hierdoor dus geen sprake van een waarderingsrisico.

Gedurende 2018 waren er geen afwijkingen van het beleggingsbeleid zoals aangegeven in het (aanvullend) prospectus van het Fonds en van de Vennootschap.

Resultaat

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2018 vooral voort uit aandelen specifieke oorzaken. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Het nettorendement voor de aandeelhouders van het Fonds over 2018 was -11,93% (2017: 5,93%), waar het negatieve rendement van 15,2% in het laatste kwartaal is gerealiseerd. Hiermee was het rendement van het Fonds in lijn met het rendement van de MSCI Euro index.

Vooruitzichten

Voor 2019 verwachten wij goede rendementen, mede door het slechte laatste kwartaal van 2018. De correctie van de aandelenmarkten in het laatste kwartaal was bijzonder sterk waardoor veel ondernemingen aan het einde van het jaar niet duur leken. Hierdoor zou in 2019 een (gedeeltelijk) herstel kunnen plaatsvinden. Echter is een potentieel herstel of een verdere correctie altijd moeilijk te voorspellen. Wij zullen derhalve continu moeten kijken of onze positionering moet worden aangepast. De belangrijkste risico's zien wij in (onverwachte) rentestijgingen, geopolitieke ontwikkelingen, handelsbelemmeringen of mogelijke economische zwakte uit China.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

2018 was een tegenvallend jaar voor mid cap aandelen in Europa en ook ons Fonds kon niet aan dit negatieve sentiment ontkomen. Het eerste kwartaal van 2018 begon zwak over de gehele breedte, net als de algemene aandelenmarkten. We verkochten onze volledige posities in Aryzta en GN Store Nord. Onze verwachting was dat Aryzta door een herstructurering haar zaken weer op orde kon krijgen, maar toen we te weinig verbetering zagen in de cijfers hebben we de positie verkocht. De Deense producent van hoortoestellen, GN Store Nord, wist wel goed te presteren sinds onze investering door innovatie. Echter, we zagen recent de productdifferentiatie afnemen, waardoor de markt voor hoortoestellen gevoelig kan worden voor toenemende concurrentie en prijsdalingen. De waardering van het aandeel was opgelopen en we hebben daarom besloten onze winst te nemen en de positie te verkopen. Ter vervanging hebben we in het eerste kwartaal banksoftware leverancier Temenos en handelsbedrijf B&S opgenomen. Banken hebben zeer verouderde softwaresystemen en wij denken dat de druk om deze te vervangen sterk toeneemt, zowel voor commerciële redenen als door de toegenomen regelgeving. Temenos is de leidende leverancier van deze software. Deze nieuwe investering bleek succesvol en behaalde, na Ubisoft, het hoogste rendement van de portefeuille in de eerste helft van het jaar. We hebben verder geparticipeerd in de beursgang van B&S, de Nederlandse handelaar in consumentengoederen. Door haar schaal is het de ideale partij voor het wegwerken van restpartijen of om te profiteren van prijsverschillen van producten in verschillende afzetmarkten. Wij denken het bedrijf een structureel voordeel heeft, waardoor het bedrijf sterk kan blijven groeien met hoge rendementen op kapitaal.

In april en mei wist zowel ons Fonds als de aandelenmarkten het verlies van de eerste maanden van het jaar goed te maken. De zomermaanden waren relatief rustig. Wegens succes hebben we in deze periode drie aandelen verkocht: Ubisoft, Eurofins en Pirelli. Deze ondernemingen ontgroeiden het mid cap segment en we konden alle drie met een mooie winst verkopen. Onze lastigste positie in de eerste helft van het jaar bleek PostNL, welke niet wist te leveren op kostenbesparingen en verder last had van de regelgeving. We investeerde in de zomermaanden in nieuwe aandelen als Dart Group, Avast en BE Semiconductor Industries ("Besi"). Dart Group begon als

vliegtuigmaatschappij, vooral actief in de kleinere steden in Groot Brittannië. Gedurende de jaren ontwikkelde het bedrijf zich door tot volwaardige reisorganisatie. Het bedrijf is een geweldig voorbeeld hoe ondernemerschap en focus kunnen leiden tot sterke groei en hoge rendementen op kapitaal in markten die eerder al verdeeld leken door grotere concurrenten. Het eveneens in Londen beursgenoteerde Avast is een ander verhaal. De leverancier van antivirus software is zeer succesvol met haar freemium business model, waar het initiële product gratis is en de winst komt van een klein deel van de klanten die voor extra diensten betaalt. Als laatste zagen we het Nederlandse Besi sterk afkomen toen de cyclus voor halfgeleiders daalde. Wij zijn van mening dat de beurs te negatief is over het draaien van de cyclus en zodoende vonden wij de waardering zeer gunstig geworden. De gezonde balans, flexibele operationele kosten en hoge rendementen op haar kapitaal en groeipotentie maken het aandeel een winnaar voor de lange termijn naar onze mening.

Na de zomer zagen we een correctie in de wereldwijde aandelenmarkten. Mid cap aandelen werden bovengemiddeld hard geraakt en zo ook ons Fonds. De grootste verliezen zagen we in cyclische aandelen. We zagen bijvoorbeeld dat Heidelberger Drukmaschinen en SIF Holding sterk daalden, maar we hebben niet de verwachting dat hier de verkopen of winst zullen verzwakken. Andere cyclische aandelen als Valeo en Biesse werden ook geraakt. Deze twee aandelen hebben we verkocht, om te vervangen voor Ubisoft die ten onrechte net zo hard was afgekomen in die periode. Ook Sophos werd verkocht. Achteraf gezien hadden we te hoge verwachtingen van deze leverancier van beveiligingssoftware. Het best presterende aandeel in onze portefeuille was Burford, de investeerder in juridische geschillen. Ondanks de sterke stijging van 2018 denken we dat we pas aan het begin zitten van de groei van dit bedrijf.

Risico management

De risico's waaraan het Fonds onderhevig is, worden continu gemonitord door de Beheerder door middel van de verschillende beleggingsrestricties en controleprocessen. Indien noodzakelijk worden onmiddellijk correctieve acties ondernomen. Daarnaast wordt een aantal risico's beperkt door de conservatieve strategie van het Fonds. Een belangrijk instrument om het marktrisico te beheersen is de mogelijkheid binnen het Fonds om een ruime cashallocatie aan te houden. Hierbij kan door het tijdelijk reduceren van de aandelenexposure, het marktrisico worden gereduceerd. Omdat we gedurende het jaar minder dan volledig belegd waren was het risico van de portefeuille lager dan van de markt. Pas tegen het einde van het jaar aan hebben we de strategische keuze gemaakt volledig belegd te zitten. Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2018 voort uit aandelen specifieke oorzaken en de correctie van de aandelenmarkten in het algemeen. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Op deze manier wordt een spreiding in de portefeuille aangebracht waarbij het ook mogelijk is om sommige regio's en sectoren volledig te mijden als de marktomstandigheden hiertoe aanleiding geven. Valuta's worden over het algemeen niet afgedekt maar het valutarisico vormt wel een onderdeel van de allocatiebeslissing om te investeren in bepaalde sectoren en regio's. Dit kan in uitzonderlijke gevallen een impact hebben op de resultaten van het Fonds. Omdat het Fonds alleen belegt in beursgenoteerde effecten die dagelijks geprijsd worden, vindt de waardering van de portefeuille op basis hiervan plaats. Er is hierdoor dus geen sprake van een waarderingsrisico.

Voor meer informatie over de verschillende financiële risico's verwijzen wij naar de jaarrekening en het (aanvullend) prospectus van het Fonds en de Vennootschap.

Gedurende 2018 waren er geen afwijkingen van het beleggingsbeleid zoals aangegeven in het (aanvullend) prospectus van het Fonds en van de Vennootschap.

Resultaat

Het nettorendement voor de aandeelhouders van het Fonds over 2018 was -16,25% (2017:26,01%), waar het negatieve rendement van 19,4% in het laatste kwartaal is gerealiseerd. Hiermee was het rendement van het Fonds marginaal negatiever dan de MSCI Europe Mid Cap Index.

Vooruitzichten

Voor 2019 verwachten wij goede rendementen, mede door het slechte laatste kwartaal van 2018. De correctie van de aandelenmarkten in het laatste kwartaal was bijzonder sterk waardoor veel ondernemingen aan het einde van het jaar niet duur leken. Hierdoor zou in 2019 een (gedeeltelijk) herstel kunnen plaatsvinden. Echter is een potentieel herstel of een verdere correctie altijd moeilijk te voorspellen. Wij zullen derhalve continu moeten kijken of onze positionering moet worden aangepast. De belangrijkste risico's zien wij in (onverwachte) rentestijgingen, geopolitieke ontwikkelingen, handelsbelemmeringen of mogelijke economische zwakte uit China.

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

Gedurende 2018 namen de geopolitieke risico's toe, als gevolg van onder meer de handelsoorlog, Brexit, de samenstelling van een populistische regering in Italië, demonstraties tegen de regering-Macron van Frankrijk, etc. De Amerikaanse centrale bank verhoogde de rente successievelijk tot 2,5% en de haussestemming over de economische groei veranderde in een groeivertraging en een forse daling van aandelenkoersen tegen het eind van het jaar.

Als gevolg hiervan ontstond een vlucht naar veilige havens, waarbij de rente op tienjarige staatsobligaties in Duitsland daalde van 0,43% naar 0,24% en van Nederland daalde van 0,52% naar 0,38%. Tegelijkertijd steeg de tienjarige rente in Italië fors van 2% tot 2,7%. De marktindex voor Italië boekte een verlies van 1,4%. De portefeuille had geen posities in Italiaanse staatsobligaties.

Door deze vlucht steeg de kredietopslag voor bedrijfsobligaties tot een vijfjarig hoogtepunt van 1,6%. De marktindex op bedrijfsobligaties verloor daardoor 0,9%. De portefeuille deed het relatief beter, vanwege de kortere looptijden en hogere kwaliteit van de bedrijfsobligaties. Hoewel het Fonds kon profiteren van de rally in staatsobligaties, bood dat onvoldoende compensatie tegen het verlies op de bedrijfsobligaties. Per saldo eindigde het Fonds met een resultaat van -0,91%.

Gedurende het jaar werd de positie in een Amerikaanse staatsobligatie verkocht, vanwege de verhogingen van de officiële Amerikaanse rente. De looptijden van de staats- en bedrijfsobligaties werden regelmatig verlengd, waardoor de gemiddelde rentevergoeding op peil bleef.

Per jaar ultimo was 43% belegd in staatsobligaties van België, Frankrijk, Nederland, Noorwegen en Oostenrijk. Gezien de lage rente met bijgevolg het risico van een rentestijging is de looptijd relatief kort. In bedrijfsobligaties was 56% belegd, met een ruime spreiding over sectoren, waarvan vrijwel alle obligaties van hoge kwaliteit (investment grade). Ondanks de groeivertraging zijn de vooruitzichten voor bedrijfsobligaties gunstig vanwege de goede winstgevendheid, voorzichtig investeringsbeleid en toegenomen rentevergoeding. In liquiditeiten was 2% belegd.

Risico management

Zoals aangegeven in het prospectus zijn er verschillende risico's waaraan het Fonds onderhevig is. Deze risico's, vertaald in verschillende beleggingsrestricties, worden continu gemonitord door de afdeling Risk Management van de Beheerder. Eventuele afwijking van deze beleggingsrestricties worden door Risk Management besproken met

het Portfolio Manager team. Indien noodzakelijk wordt er gerapporteerd aan de directie van de Beheerder en worden onmiddellijk correctieve acties ondernomen. Daarnaast wordt een aantal risico's beperkt door de conservatieve strategie van het Fonds. Het doel van het Fonds is vermogensbehoud met daarbij een focus op beleggingen die jaarlijks een inkomstenstroom genereren. Dit wordt derhalve nagestreefd door met name te beleggen in een afgewogen mix van Europese investment grade bedrijfs- en staatsobligaties, eventueel aangevuld door niet-Europese obligaties en andere beleggingen (waaronder bijvoorbeeld high yield, emerging markets obligaties, alternatieven en deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen) die volgens de Beheerder bijdragen aan het behalen van de doelstelling en aan een gunstige risicorendementsverhouding.

In 2018 is de focus op kapitaalbehoud en stabiele vermogensgroei onveranderd gebleven. Het Fonds is derhalve hoofdzakelijk geïnvesteerd in staatsobligaties met een hoge kredietwaardigheid en investment grade bedrijfsobligaties. Er is geen exposure naar perifere staatsobligaties, zoals Italië, Spanje en Griekenland. Het Fonds heeft een zeer geringe exposure naar buitenlandse valuta.

Voor meer informatie over de verschillende financiële risico's verwijzen wij naar de jaarrekening en het (aanvullend) prospectus van het Fonds en de Vennootschap.

Gedurende 2018 waren er geen afwijkingen van het beleggingsbeleid zoals aangegeven in het (aanvullend) prospectus van het Fonds en van de Vennootschap.

Resultaat

Het rendement van het Fonds over 2018 was -0,91% (2017: -0,52%) met als hoogste en laagste koers respectievelijk EUR 176,03 en EUR 173,71.

Beloningsbeleid

De Beheerder heeft geen personeel in dienst en leent personeel in van InsingerGilissen Bankiers N.V.

Specifieke medewerkers van InsingerGilissen Bankiers N.V. verrichten werkzaamheden uit voor de Beheerder. Het betreft in totaal 12 medewerkers waaronder vier directieleden, drie medewerkers die het beleggingsbeleid uitvoeren en zeven medewerkers ten behoeve van de verschillende controles. Niet alle medewerkers voeren voltijds werkzaamheden uit voor de Beheerder. Berekend naar het aantal FTE betekent dit dat in het boekjaar 2018 10,5 FTE (2017: 5,9 FTE) werkzaamheden hebben uitgevoerd voor de Beheerder.

Het beloningsbeleid van de Beheerder is gebaseerd op het beloningsbeleid van InsingerGilissen Bankiers N.V. die een zorgvuldig en beheerst beloningsbeleid voert in lijn met de nationale regelgeving. Het beleid draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van onaanvaardbare risico's.

Er is geen sprake van "carried interest", er is geen deel van de winst van de Vennootschap bestemd voor de Beheerder.

De personeelskosten van de Beheerder worden niet toegerekend aan de Vennootschap en worden betaald door de Beheerder.

We refereren naar pagina 90 voor meer informatie over de bedragen betaald aan door de Beheerder.

Fund Governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ("Bgfo") het voorschrift opgenomen dat de fondsbeheerder, de (zelfstandige) beleggingsinstelling of de bewaarders daarvan moeten zorgdragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de fondsbeheerder. Binnen de brancheorganisatie DUFAS heeft de sector zich ingezet voor zelfregulering op dit gebied wat geresulteerd heeft in de DUFAS Principles of Fund Governance. Hiermee wordt gericht invulling gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in de Wft, waarvan artikel 17 lid 5 Bgfo een nadere uitwerking vormt.

Middels de Principles of Fund Governance, die de Beheerder heeft gepubliceerd op de website <http://www.insingergilissen.nl> geeft InsingerGilissen Asset Management N.V. invulling aan haar governance beleid.

Verklaring inzake de bedrijfsvoering en de beheersing van risico's

De Beheerder is verantwoordelijk toe te zien dat de operationele risico's en controles zijn geadresseerd en dat zij beschikt over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht. Hiervoor ondersteunt de Risk Management afdeling van InsingerGilissen Bankiers N.V. de Beheerder door zorg te dragen dat het risk management proces adequaat en consistent wordt uitgevoerd zoals ook voor de InsingerGilissen groep. Naast dit proces bewaakt, onafhankelijk, de interne audit afdeling van de InsingerGilissen groep dat dit proces adequaat is uitgevoerd en rapporteert haar bevindingen aan de Directie van de Vennootschap.

Gedurende het jaar zijn verschillende aspecten van de administratieve organisatie en interne controles beoordeeld. Conclusie is dat voor de InsingerGilissen beleggingsfondsen adequate procesbeschrijvingen zijn opgesteld van de administratieve organisatie en de interne controles. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder van

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering dat voldoet aan artikel 3:17 paragraaf 2 sub c en artikel 9/21 4:14 eerste paragraaf van Wet op het financieel toezicht, Wft).

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2018 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Additionele AIFMD informatie

In overeenstemming met de AIFMD wetgeving hieronder de blootstelling per subfonds op basis van de brutomethode en de methode op basis van gedane toezeggingen op 31 december 2018.

	InsG Real Estate Equity Fund	InsG European Large Cap Fund	InsG European Mid Cap Fund	InsG Fixed Income Strategy Fund
Brutomethode	139,79%	97,03%	98,09%	96,13%
Methode op basis van gedane toezeggingen	160,28%	100,00%	100,00%	100,00%

Amsterdam, 15 mei 2019

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Jaarrekening

Balans per 31 december

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	2018	2017
Beleggingen (long)		
Aandelen	151.822.297	214.696.863
Obligaties	12.215.199	20.395.069
Derivaten	2.100.538	2.232.548
1	<u>166.138.034</u>	<u>237.324.480</u>
Vorderingen		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-
Overige vorderingen	844.518	1.126.390
3	<u>844.518</u>	<u>1.126.390</u>
Liquide middelen		
Liquiditeiten	36.122.194	52.679.173
4	<u>36.122.194</u>	<u>52.679.173</u>
Beleggingen (short)		
Aandelen	-	(11.500.768)
Derivaten	(5.205.316)	(825.433)
1	<u>(5.205.316)</u>	<u>(12.326.201)</u>
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	(676.679)
Overige schulden	-	-
Overlopende passiva	(472.934)	(610.909)
6	<u>(472.934)</u>	<u>(1.287.588)</u>
Totaal kortlopende schulden	<u>(472.934)</u>	<u>(1.287.588)</u>
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus verplichtingen	36.493.778	52.517.975
Uitkomst van activa minus verplichtingen	<u>197.426.496</u>	<u>277.516.254</u>
Eigen Vermogen		
Geplaatst kapitaal	4.815.768	6.845.009
Agioreserve	162.997.350	219.080.093
Overige reserve	51.551.170	25.022.408
Onverdeeld resultaat	(21.937.792)	26.568.744
Totaal Eigen Vermogen	<u>7 197.426.496</u>	<u>277.516.254</u>

Balans per 31 december per subfonds

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Beleggingen (long)								
Aandelen	49.007.622	52.806.000	40.115.264	60.449.580	62.699.410	101.441.283	-	-
Obligaties	3	3	-	-	-	-	12.215.196	20.395.066
Derivaten (swaps)	2.100.538	2.232.548	-	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	51.108.163	55.038.551	40.115.264	60.449.580	62.699.410	101.441.283	12.215.196	20.395.066
Vorderingen								
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-	-	-	-	-
Overige vorderingen	358.078	299.271	215.050	353.898	152.461	219.761	118.929	253.460
Totaal vorderingen	358.078	299.271	215.050	353.898	152.461	219.761	118.929	253.460
Liquide middelen								
Liquiditeiten	33.148.422	50.106.209	1.186.251	404.953	1.219.165	1.567.022	568.356	600.989
Beleggingen (short)								
Aandelen	-	(11.500.768)	-	-	-	-	-	-
Derivaten (swaps)	(5.205.316)	(825.433)	-	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	(5.205.316)	(12.326.201)	-	-	-	-	-	-

Balans per 31 december per subfonds (vervolg)

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Kortlopende schulden								
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	(676.679)	-	-	-	-	-	-
Overige schulden	-	-	-	-	-	-	-	-
Overlopende passiva	(231.037)	(357.430)	(80.919)	(78.333)	(89.160)	(132.622)	(71.818)	(42.424)
Totaal kortlopende schulden	(231.037)	(1.034.109)	(80.919)	(78.333)	(89.160)	(132.622)	(71.818)	(42.524)
Vorderingen en overige activa minus verplichtingen	33.275.463	49.371.371	1.320.382	680.518	1.282.466	1.654.161	615.467	811.925
Uitkomst van activa minus verplichtingen	79.178.310	92.083.721	41.435.646	61.130.098	63.981.876	103.095.444	12.830.663	21.206.991
Eigen Vermogen								
Geplaatst kapitaal	1.293.588	1.424.995	2.309.408	3.019.125	1.028.319	2.098.661	184.453	302.228
Agioreserve	45.496.672	53.842.647	46.261.012	59.757.278	58.540.484	84.665.400	12.699.181	20.814.768
Overige Reserve	36.816.079	31.474.992	(1.646.306)	(5.262.971)	16.331.383	(1.392.779)	50.014	203.166
Onverdeeld resultaat	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Totaal Eigen Vermogen	79.178.310	92.083.721	41.435.646	61.130.098	63.981.876	103.095.444	12.830.663	21.206.991
Aantal bij derden geplaatste aandelen:								
- per 31 december 2018	517.435		923.763		1.161.998		73.781	
- per 31 december 2017		569.998		1.207.650		1.590.135		120.891
Intrinsieke waarde per aandeel (in EUR)	153,02	161,55	44,85	50,61	55,06	64,83	173,90	175,42

Winst- en Verliesrekening

(Bedragen in EUR)		2018	2017
Resultaat uit beleggingen			
<i>Direct resultaat</i>			
Rentebaten	8	345.540	581.809
Dividendopbrengsten	8	5.337.115	4.103.425
Rentelasten	8	(324.366)	(209.028)
Dividendkosten voor short beleggingen	8	(781.321)	(905.791)
Kosten inleen van effecten		(162.886)	(22.961)
Transactiekosten	8	(283.752)	(487.642)
Afdrachtsvermindering		-	215.000
		4.130.330	3.274.812
<i>Indirect resultaat</i>			
Waardeveranderingen van primaire financiële instrumenten	1	(20.015.843)	27.859.984
Waardeveranderingen van derivaten	1	(2.585.343)	1.200.808
Gerealiseerd valutakoersresultaat	9	(245.714)	(1.188.564)
		(22.846.900)	28.166.773
Totaal resultaat beleggingen		(18.716.570)	31.441.585
Overig resultaat			
Op- en afslagvergoeding		102.680	159.758
Totaal overig resultaat		102.680	159.758
Kosten			
Beheervergoeding		(1.684.666)	(1.520.969)
Prestatievergoeding		(1.293.796)	(3.030.618)
Vergoeding voor administratieve diensten		(125.871)	(173.124)
Accountants- en fiscale advieskosten		(71.627)	(93.123)
Bankkosten		(3.349)	(1.239)
Bewaarderskosten		(73.975)	(123.101)
Overige operationele kosten		(70.618)	(90.425)
Totaal kosten	11	(3.323.902)	(5.032.599)
Netto beleggingsresultaat		(21.937.792)	26.568.744

Winst- en Verliesrekening per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Resultaat uit beleggingen								
<i>Direct resultaat</i>								
Rentebaten	603	22.618	118	442	1	878	344.811	557.871
Dividendopbrengsten	2.891.995	1.916.537	992.328	1.260.664	1.452.799	926.224	-	-
Rentelasten	(298.459)	(199.435)	(10.954)	(3.479)	(12.371)	(5.306)	(2.582)	(808)
Dividendkosten voor short beleggingen	(781.321)	(905.791)	-	-	-	-	-	-
Kosten inleen van effecten	(162.886)	(22.961)	-	-	-	-	-	-
Transactiekosten	(12.792)	(152.879)	(85.274)	(167.265)	(182.458)	(166.050)	(3.228)	(1.447)
Afdrachtsvermindering	-	-	-	215.000	-	-	-	-
	1.637.140	658.089	896.218	1.305.362	1.257.971	755.746	339.001	555.616
<i>Indirect resultaat</i>								
Waardeveranderingen van primaire financiële instrumenten	(1.919.202)	5.252.997	(6.022.498)	3.168.073	(11.705.771)	20.011.326	(368.372)	(572.412)
Waardeveranderingen van derivaten	(2.585.343)	1.200.808	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerd valutakoersresultaat	(214.557)	(817.886)	17.637	(8.335)	(47.654)	(60.632)	(1.140)	(7.167)
	(4.719.102)	5.635.919	(6.004.861)	3.159.738	(11.753.425)	19.950.694	(369.512)	(579.579)
Totaal resultaat beleggingen	(3.078.152)	6.294.008	(5.108.643)	4.465.100	(10.495.454)	20.706.440	(30.511)	(23.963)

Winst- en Verliesrekening per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Overig resultaat								
Op- en afslagvergoeding	32.007	62.560	23.288	44.256	47.385	52.942	-	-
Totaal overig resultaat	32.007	62.560	23.288	44.256	47.385	52.942	-	-
Kosten								
Beheervergoeding	(858.414)	(681.928)	(322.568)	(377.930)	(503.684)	(461.110)	-	-
Prestatievergoeding	(413.748)	(173.976)	-	(399.838)	(880.048)	(2.456.804)	-	-
Vergoeding voor administratieve diensten	(32.839)	(57.630)	(30.982)	(38.580)	(31.025)	(38.578)	(31.025)	(38.336)
Accountants- en fiscale advieskosten	(35.021)	(41.359)	(13.311)	(17.848)	(13.009)	(17.849)	(10.286)	(16.067)
Bankkosten	-	(291)	(1.500)	(289)	(1.081)	(261)	(768)	(398)
Bewaarderskosten	(18.357)	(35.421)	(16.943)	(34.426)	(23.556)	(37.798)	(15.119)	(15.456)
Overige operationele kosten	(19.695)	(24.875)	(17.809)	(23.778)	(17.838)	(22.821)	(15.276)	(18.951)
Totaal kosten	(1.378.074)	(1.015.480)	(403.113)	(892.689)	(1.470.241)	(3.035.221)	(72.474)	(89.208)
Netto beleggingsresultaat	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Winst / (verlies) per aandeel	(8,31)	12,13	(5,14)	2,98	(8,29)	13,56	(1,06)	(0,81)

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen

(Bedragen in EUR)	2018	2017
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	6.845.009	5.976.952
Uitgifte aandelen	323.034	2.205.857
Inkoop aandelen	(2.352.276)	(1.337.800)
Eindstand	4.815.768	6.845.009
Prioriteitsaandelen	50	50
Totaal geplaatst kapitaal	4.815.818	6.845.059
Agioreserve		
Beginstand	219.080.093	187.634.941
Uitgifte aandelen	11.969.873	70.189.474
Inkoop aandelen	(68.052.617)	(38.744.322)
Eindstand	162.997.349	219.080.093
Overige reserve		
Beginstand	25.022.408	31.229.489
Dividenduitkering	(39.981)	(2.234.115)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	26.568.744	(3.972.966)
Eindstand	51.551.171	25.022.408
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	26.568.744	(3.972.966)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(26.568.744)	3.972.966
Netto beleggingsresultaat	(21.937.792)	26.568.744
Eindstand	(21.937.792)	26.568.744

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Totaal Eigen Vermogen		
Beginstand	277.516.254	220.868.416
Uitgifte aandelen	12.292.907	72.395.331
Inkoop aandelen	(70.404.893)	(40.082.122)
Dividenduitkering	(39.981)	(2.234.115)
Netto beleggingsresultaat	(21.937.792)	26.568.745
Eindstand	<u>197.426.495</u>	<u>277.516.255</u>
Aantal aandelen		
Beginstand	3.488.674	3.141.451
Uitgifte aandelen	129.213	882.343
Inkoop aandelen	(940.910)	(535.120)
Eindstand	<u>2.676.977</u>	<u>3.488.674</u>
Prioriteitsaandelen	<u>20</u>	<u>20</u>
Eindstand	<u>2.676.997</u>	<u>3.488.694</u>

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Geplaatst kapitaal								
Beginstand	1.424.995	1.082.142	3.019.125	3.127.253	2.098.661	1.387.664	302.228	379.893
Uitgifte aandelen	108.968	501.848	47.538	640.174	163.950	1.047.222	2.578	16.613
Inkoop aandelen	(240.375)	(158.995)	(757.255)	(748.303)	(1.234.293)	(336.225)	(120.353)	(94.278)
Totaal geplaatst kapitaal	1.293.588	1.424.995	2.309.408	3.019.124	1.028.318	2.098.661	184.453	302.228
Agioreserve								
Beginstand	53.842.647	32.202.279	59.757.278	62.027.432	84.665.400	67.193.044	20.814.768	26.212.186
Uitgifte aandelen	6.883.935	31.347.117	895.530	12.532.484	4.012.659	25.159.200	177.749	1.150.674
Inkoop aandelen	(15.229.910)	(9.706.748)	(14.391.795)	(14.802.639)	(30.137.575)	(7.686.843)	(8.293.336)	(6.548.092)
Eindstand	45.496.672	53.842.647	46.261.012	59.757.277	58.540.484	84.665.401	12.699.181	20.814.768
Overige reserve								
Beginstand	31.474.992	34.581.560	(5.262.971)	(3.939.901)	(1.392.779)	384.664	203.166	203.166
Dividenduitkering	-	-	-	(2.234.115)	-	-	(39.981)	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	5.341.087	(3.106.568)	3.616.666	911.045	17.724.162	(1.777.443)	(113.171)	-
Eindstand	36.816.079	31.474.992	(1.646.305)	(5.262.971)	16.331.383	(1.392.779)	50.014	203.166

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Onverdeeld resultaat								
Beginstand	5.341.087	(3.106.568)	3.616.666	911.045	17.724.162	(1.777.443)	(113.171)	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(5.341.087)	3.106.568	(3.616.666)	(911.045)	(17.724.162)	1.777.443	113.171	-
Netto beleggingsresultaat	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Eindstand	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Totaal Eigen Vermogen								
Beginstand	92.083.721	64.759.413	61.130.097	62.125.829	103.095.443	67.187.929	21.206.992	26.795.245
Uitgifte aandelen	6.992.903	31.848.964	943.068	13.172.658	4.176.609	26.206.422	180.327	1.167.287
Inkoop aandelen	(15.470.285)	(9.865.743)	(15.149.050)	(15.550.941)	(31.371.868)	(8.023.068)	(8.413.689)	(6.642.369)
Dividenduitkering	-	-	-	(2.234.115)	-	-	(39.981)	-
Netto beleggingsresultaat	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Eindstand	79.178.310	92.083.721	41.435.647	61.130.097	63.981.874	103.095.443	12.830.664	21.206.992
Aantal aandelen								
Beginstand	569.998	432.857	1.207.650	1.250.901	1.590.135	1.305.736	120.891	151.957
Uitgifte aandelen	43.587	200.739	19.015	256.070	65.580	418.889	1.031	6.645
Inkoop aandelen	(96.150)	(63.598)	(302.902)	(299.321)	(493.717)	(134.490)	(48.141)	(37.711)
Eindstand	517.435	569.998	923.763	1.207.650	1.161.998	1.590.135	73.781	120.891

Kasstroomoverzicht

(Bedagen in EUR)

	2018	2017
	<hr/>	<hr/>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	5.768.815	4.086.910
Aankopen van beleggingen	(109.209.925)	(133.361.319)
Verkopen van beleggingen	148.644.745	119.893.536
Betaalde beheer- en prestatievergoeding en rentelasten	(3.210.090)	(4.468.457)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(252.483)	(1.209.111)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	41.741.062	(15.058.441)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	12.292.905	72.395.333
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(70.404.891)	(40.082.123)
Ontvangen op- en afslagvergoeding	102.680	159.758
Uitgekeerd dividend	(39.981)	(2.234.115)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(58.049.287)	30.238.853
Netto kasstroom		
	<hr/> (16.308.225) <hr/>	<hr/> 15.180.412 <hr/>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	52.679.173	38.396.098
Netto kasstroom	(16.308.225)	15.180.412
Koers- en omrekeningsverschillen liquide middelen	(248.754)	(897.337)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	4 36.122.194 <hr/> <hr/>	52.679.173 <hr/> <hr/>

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen aangehouden bij kredietinstellingen.

Kasstroomoverzicht per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten								
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	2.814.272	1.017.410	1.118.130	1.454.391	1.504.587	979.930	331.826	635.179
Aankopen van beleggingen	(18.912.975)	(17.746.085)	(31.060.932)	(37.445.554)	(57.086.635)	(76.715.150)	(2.149.383)	(1.454.530)
Verkopen van beleggingen	9.312.512	11.597.461	45.289.000	41.723.185	83.940.923	60.946.358	10.102.310	5.626.531
Betaalde beheer- en prestatievergoeding en rentelasten	(1.447.887)	(805.934)	(331.398)	(781.707)	(1.430.805)	(2.880.006)	-	(808)
Betaalde organisatie- en operationele kosten	(61.107)	(405.148)	(68.162)	(328.997)	(80.319)	(402.164)	(42.895)	(72.803)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(8.295.185)	(6.342.296)	14.946.638	4.621.318	26.847.751	(18.071.032)	8.241.858	4.733.569
Kasstroom uit financieringsactiviteiten								
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	6.992.902	31.848.964	943.067	13.172.658	4.176.609	26.206.423	180.327	1.167.287
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(15.470.285)	(9.865.743)	(15.149.051)	(15.550.942)	(31.371.867)	(8.023.068)	(8.413.688)	(6.642.370)
Ontvangen op- en afslagvergoeding	32.007	62.560	23.288	44.256	47.385	52.942	-	-
Uitgekeerd dividend	-	-	-	(2.234.115)	-	-	(39.981)	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(8.445.376)	22.045.781	(14.182.696)	(4.568.141)	(27.147.873)	18.236.297	(8.273.342)	(5.475.083)
Netto kasstroom	(16.740.561)	15.703.485	763.942	53.177	(300.122)	165.265	(31.484)	(741.514)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	50.106.209	35.220.398	404.953	359.518	1.567.022	1.466.512	600.989	1.349.670
Netto kasstroom	(16.740.561)	15.703.485	763.942	53.177	(300.122)	165.265	(31.484)	(741.514)
Koers- en omrekeningsverschillen liquide middelen	(217.226)	(817.674)	17.356	(7.742)	(47.735)	(64.755)	(1.139)	(7.167)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	33.148.422	50.106.209	1.186.251	404.953	1.219.165	1.567.022	568.356	600.989

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen.

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. over het boekjaar 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 is ingericht overeenkomstig model Q zoals deze krachtens Titel 9, boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek, de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die uitgegeven zijn door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De Vennootschap is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 17067513.

De beleggingsfondsen binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. kennen ieder een eigen beleggingsstrategie, welke onder verslaggeving en fondsenstructuur bij de betreffende fondsen wordt toegelicht. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het meest recente prospectus 12 maart 2019.

Fiscaal

De Vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Op voorwaarde dat aan bepaalde fiscale voorwaarden wordt voldaan, kan het nultarief voor de vennootschapsbelasting worden toegepast.

Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderinggrondslagen van de Vennootschap. Deze waarderinggrondslagen zijn consistent toegepast in het huidige en het voorgaande boekjaar.

De intrinsieke waarde per aandeel van de subfondsen zal iedere dag waarop Euronext Amsterdam is geopend, worden berekend.

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen, die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop deze zijn aangewend. De kasstromen worden gesplitst naar beleggings- en financieringsactiviteiten. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen direct in de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

Presentatievaluta

Aangezien de aandelen van de Vennootschap worden gewaardeerd in euro's en de Vennootschap hoofdzakelijk belegt in effecten die noteren in euro's, is de jaarrekening van de Vennootschap opgesteld in euro's. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor de Vennootschap van belang zijn adequaat weergegeven.

Opname op de balans

De Vennootschap neemt financiële instrumenten op in de balans bij ontvangst van uitvoering van de transactie.

Vreemde valuta

Activa en passiva luidend in valuta anders dan de euro (vreemde valuta) worden omgerekend naar euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen die gelden op de datum van de transactie.

Direct en Indirect Resultaat

Gerealiseerd resultaat op verkopen van beleggingen zullen worden verantwoord als Indirect Resultaat bij de ontvangst van de uitvoering van de transactie. Alle andere niet-operationele resultaten inclusief eventuele rentelasten uit hoofde van het gebruik van derivaten en verschuldigde dividendkosten als gevolg van het

aanhouden van short posities en derivaten zullen onder Direct Resultaat worden verantwoord bij de ontvangst van de uitvoering van de transactie of in het geval bij rentelasten of dividenden zodra de Vennootschap recht hierop heeft of deze verschuldigd is.

Classificatie aandelen

De door de Vennootschap uitgegeven aandelen bestaan uit prioriteitsaandelen en gewone aandelen. De eigenschappen van zowel de prioriteitsaandelen als gewone aandelen voldoen aan de criteria voor opname van deze instrumenten als eigen vermogen.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Beleggingen

De beleggingen (long en short posities) worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille van de Vennootschap. Effecten met een regelmatige beursnotering worden tegen de slotkoers op de hoofdbeurs van het desbetreffende effect gewaardeerd. Voor beleggingen en derivaten geldt dat de transactiekosten direct ten laste van het gerealiseerd resultaat worden gebracht.

Voor beleggingen zonder frequente marktnotering geldt dat de reële waarde bepaald wordt met inachtneming van de voor de betreffende beleggingen laatst bekende marktnoteringen en gangbare waarderingsmethoden; investeringen in effecten waarvoor niet dagelijks een prijs wordt berekend, worden gewaardeerd aan de hand van de laatste officiële koers, tenzij de Directie van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect, in welk geval de Directie zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie. In 2018 heeft de Directie niet zelf een waarde van een belegging bepaald noch zijn er 'estimated' prijzen gebruikt voor de bepaling van de reële waarde van de beleggingen.

Alle long positie beleggingen worden verantwoord als beleggingen aan de activazijde van de balans van de Vennootschap en alle short posities beleggingen worden verantwoord aan de passivazijde van de Vennootschap.

Derivaten, waaronder valutatermijncontracten, index- en rentefutures, rentetermijncontracten, valuta- en renteswaps, valuta-, aandelen en renteopties (zowel geschreven als aangekocht) en andere derivaten worden tegen de reële waarde opgenomen op de balans. Derivaten zijn tegen reële waarde gewaardeerd door middel van marktconforme waarderingsmodellen waarvoor input is gebruikt gebaseerd op meest recente marktinformatie.

Alle derivaten met een positieve reële waarde worden verantwoord als beleggingen aan de activazijde van de balans van de Vennootschap, en als beleggingen aan de passivazijde in geval van een negatieve reële waarde.

Alle beleggingen worden elke dag dat de Nederlandse beurs open is, gewaardeerd door de onafhankelijke administrateur.

De Vennootschap kan gebruik maken van valutatermijncontracten om het valutarisico te beperken. Valutatermijncontracten worden omgerekend tegen de koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode waarin deze contracten tegen marktwaarde worden verantwoord.

Overige activa en passiva

Vorderingen c.q. schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen c.q. schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering c.q. schuld, gezien het kortlopende karakter van deze posten. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de vorderingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Monetaire activa en passiva

Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Securities lending (alleen van toepassing voor Fonds C tot en met 31 december 2018)

Beleggingen waarvan het juridisch eigendom uit hoofde van een securities lendingtransactie door Fonds C voor een bepaalde termijn wordt uitgeleend aan Bank of America Merrill Lynch, blijven gedurende deze periode in de balans van Fonds C opgenomen, gezien het economisch resultaat (beleggingsresultaat en waardeveranderingen) ten gunste of ten laste komt van het resultaat van Fonds C. Vanaf 1 januari 2019 wordt door Fonds C niet meer aan securities lending gedaan en worden de financiële instrumenten zoals aangehouden door het Fonds niet meer in- of uitgeleend.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Voor de verwerking in de jaarrekening wordt de datum van ontvangst van de bevestiging van uitvoer van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd.

De waardeveranderingen van beleggingen inclusief derivaten worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. De splitsing van de waardeveranderingen naar ongerealiseerd en gerealiseerd wordt gepresenteerd voor beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt. De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen (staatsobligaties, schuldtitels, schuldbewijzen met variabele rente) of deposito's voor handelsdoeleinden aangehouden beleggingen en worden dagelijks in de winst- en verliesrekening verantwoord met daarnaast het nog te ontvangen bedrag op de balans van de Vennootschap.

Dividenden worden opgenomen zodra de Vennootschap daarop recht heeft verkregen (bij long aandelen en derivaten posities) of zodra de Vennootschap deze verschuldigd is (bij short aandelen en derivaten posities).

Opbrengsten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Kosten (zoals vermeld in het prospectus van de Vennootschap) niet gerelateerd aan mutaties van beleggingen worden dagelijks proportioneel verantwoord in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap.

Toelichting bij specifieke posten in de balans

1 Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(Bedragen in EUR)

	2018	2017
Aandelen (long)		
Beginstand	214.696.863	163.682.133
Aankopen	100.565.356	134.905.082
Verkopen	(143.828.245)	(113.323.021)
Gerealiseerde winst	9.371.687	23.754.626
Niet-gerealiseerd resultaat	(29.001.558)	6.709.730
Gerealiseerde koersverschillen	(217.782)	(609.040)
Niet-gerealiseerde koersverschillen	235.975	(422.647)
Eindstand	151.822.297	214.696.863
Obligaties		
Beginstand	20.395.069	25.134.968
Aankopen	2.142.571	1.454.530
Verkopen	(9.952.425)	(5.622.016)
Gerealiseerd resultaat	(293.147)	(37.412)
Niet-gerealiseerd resultaat	(81.298)	(300.922)
Gerealiseerde koersverschillen	(105.035)	(28.444)
Niet-gerealiseerde koersverschillen	109.464	(205.635)
Eindstand	12.215.199	20.395.069
Derivaten (long/short)		
Beginstand	1.407.115	(1.106.901)
Aankopen	-	455.794
Verkopen	(1.926.551)	-
Gerealiseerd resultaat	1.926.586	(457.578)
Niet-gerealiseerde winst	(4.514.703)	2.518.106
Gerealiseerde koersverschillen	(33)	1.784
Niet-gerealiseerd resultaat	2.809	(4.090)
Eindstand	(3.104.777)	1.407.115

Mutatieoverzicht beleggingen (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Aandelen (short)		
Beginstand	(11.500.768)	(7.478.296)
Aankopen	12.038.897	299.808
Verkopen	(333.156)	(3.322.002)
Gerealiseerd verlies	(2.817.167)	(21.825)
Niet-gerealiseerd verlies	2.480.400	(1.213.628)
Gerealiseerde koersverschillen	351.729	(1.370)
Niet-gerealiseerde koersverschillen	(219.935)	236.545
Eindstand	-	(11.500.768)
Beleggingen totaal		
Beginstand	224.998.279	180.231.904
Aankopen	114.746.824	136.114.758
Verkopen	(156.040.377)	(122.267.039)
Gerealiseerde winst	8.187.959	23.237.811
Niet-gerealiseerd resultaat	(31.117.159)	7.709.652
Gerealiseerde koersverschillen	28.878	(637.070)
Niet-gerealiseerde koersverschillen	128.313	(391.737)
Eindstand	160.932.717	224.998.279

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Aandelen (long)								
Beginstand	52.806.000	36.453.935	60.449.580	61.559.841	101.441.283	65.668.357	-	-
Aankopen	7.730.790	20.727.752	35.805.702	39.526.972	57.028.864	74.650.358	-	-
Verkopen	(9.814.938)	(10.628.959)	(50.053.646)	(43.805.305)	(83.959.661)	(58.888.757)	-	-
Gerealiseerde winst	1.368.516	1.657.453	526.706	7.105.331	7.476.465	14.991.842	-	-
Niet-gerealiseerd resultaat	(3.022.627)	4.304.901	(6.622.630)	(3.439.653)	(19.356.301)	5.844.482	-	-
Gerealiseerde koersverschillen	(12.880)	41.675	(192.789)	(387.340)	(12.113)	(263.375)	-	-
Niet-gerealiseerde koersverschillen	(47.239)	249.243	202.341	(110.266)	80.873	(561.624)	-	-
Eindstand	49.007.622	52.806.000	40.115.264	60.449.580	62.699.410	101.441.283	-	-
Obligaties								
Beginstand	3	3	-	-	-	-	20.395.066	25.134.965
Aankopen	-	-	-	-	-	-	2.142.571	1.454.530
Verkopen	-	-	-	-	-	-	(9.952.425)	(5.622.016)
Gerealiseerd resultaat	-	-	-	-	-	-	(293.147)	(37.412)
Niet-gerealiseerd resultaat	-	-	-	-	-	-	(81.298)	(300.922)
Gerealiseerde koersverschillen	-	-	-	-	-	-	(105.035)	(28.444)
Niet-gerealiseerde koersverschillen	-	-	-	-	-	-	109.464	(205.635)
Eindstand	3	3	-	-	-	-	12.215.196	20.395.066
Derivaten (long/short)								
Beginstand	1.407.115	(1.106.901)	-	-	-	-	-	-
Aankopen	-	455.338	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(1.926.551)	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerd resultaat	1.926.586	(457.578)	-	-	-	-	-	-
Niet-gerealiseerde winst	(4.514.703)	2.514.472	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen	(33)	1.784	-	-	-	-	-	-
Niet-gerealiseerd resultaat	2.809	-	-	-	-	-	-	-
Eindstand	(3.104.777)	1.407.115	-	-	-	-	-	-

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Aandelen (short)								
Beginstand	(11.500.768)	(7.478.296)	-	-	-	-	-	-
Aankopen	12.038.897	299.808	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(333.156)	(3.322.002)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerd verlies	(2.817.167)	(21.825)	-	-	-	-	-	-
Niet-gerealiseerd verlies	2.480.400	(1.213.628)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen	351.729	(1.370)	-	-	-	-	-	-
Niet-gerealiseerde koersverschillen	(219.935)	236.545	-	-	-	-	-	-
Eindstand	-	(11.500.768)	-	-	-	-	-	-
Beleggingen totaal								
Beginstand	42.712.350	27.868.741	60.449.580	61.559.841	101.441.283	65.668.357	20.395.066	25.134.965
Aankopen	19.769.687	21.482.898	35.805.702	39.526.972	57.028.864	74.650.358	2.142.571	1.454.530
Verkopen	(12.074.645)	(13.950.961)	(50.053.646)	(43.805.305)	(83.959.661)	(58.888.757)	(9.952.425)	(5.622.016)
Gerealiseerd resultaat	477.935	1.178.050	526.706	7.105.331	7.476.465	14.991.842	(293.147)	(37.412)
Niet-gerealiseerd resultaat	(5.056.930)	5.605.745	(6.622.630)	(3.439.653)	(19.356.301)	5.844.482	(81.298)	(300.922)
Gerealiseerde koersverschillen	338.815	42.089	(192.789)	(387.340)	(12.113)	(263.375)	(105.035)	(28.444)
Niet-gerealiseerde koersverschillen	(264.365)	485.788	202.341	(110.266)	80.873	(561.624)	109.464	(206.635)
Eindstand	45.902.847	42.712.350	40.115.264	60.449.580	62.699.410	101.441.283	12.215.196	20.395.066

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderings- modellen en – technieken (Niveau 3)	
(Bedragen in EUR)				
Per 31 december 2018				
Aandelen (long)	151.822.296	-	-	151.822.296
Aandelen (short)	-	-	-	-
Obligaties	12.215.196	-	3	12.215.199
Derivaten (long)	-	(5.205.316)	-	(5.205.316)
Derivaten (short)	-	2.100.538	-	2.100.538
Totaal 2018	164.037.492	(3.104.778)	3	160.932.717
Per 31 december 2017				
Aandelen (long)	214.696.863	-	-	214.696.863
Aandelen (short)	(11.500.768) ³	-	-	(11.500.768)
Obligaties	20.395.066	-	3	20.395.069
Derivaten (long)	-	2.232.548	-	2.232.548
Derivaten (short)	-	(825.433)	-	(825.433)
Totaal 2017	223.591.161	1.407.115	3	224.998.279

³ Met als doel de leesbaarheid en de informatiewaarde van de jaarrekening te vergroten is bij het samenstellen van de 2018 jaarrekening de classificatie van de post 'Obligaties' van het voorjaande verslagjaar 2017 gewijzigd naar niveau 1. Deze presentatiewijziging heeft geen invloed op de omvang van het vermogen en/of op het resultaat van de Vennootschap van beide verslagperiodes.

Hieronder volgt een specificatie van de beleggingen per 31 december 2018 en 31 december 2017.

Beleggingsportefeuille (exclusief derivaten) van InsingerGilissen Real Estate Equity Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

	<u>Aantal</u>	<u>Bedrag</u>	<u>% IW</u>
Obligaties			
GWB Immobilien AG 7.5% 31/10/2014	145.958	3	0,00
Totaal Obligaties	145.958	3	0,00
Aandelen Long			
ADO Properties SA	135.000	6.145.202	7,76
Aedifica	9.000	708.300	0,89
Alstria Office REIT-AG	142.000	1.732.400	2,19
Aroundtown SA	500.000	3.610.000	4,56
Assura PLC	354.323	208.168	0,26
Atrium European Real Estate Ltd	199.364	643.946	0,81
Atrium Ljungberg AB	63.196	946.355	1,20
Carmila	120.659	1.949.849	2,46
Citycon Oyj	300.000	484.500	0,61
COIMA RES SpA	108.000	766.800	0,97
Deutsche Wohnen SE	75.000	3.000.000	3,79
Entra ASA	62.161	722.707	0,91
Eurocommercial Properties NV	35.000	944.300	1,19
Great Portland Estates PLC	19.692	144.418	0,18
Green REIT plc	19.517	26.348	0,03
Helical PLC	175.964	624.590	0,79
Hufvudstaden AB	206.000	2.778.381	3,51
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	68.192	367.009	0,46
Inmobiliaria Colonial SA	110.057	895.314	1,13
Instone Real Estate Group AG	40.000	664.000	0,84
Intervest Offices	5.600	115.360	0,15
Investis Holding SA	13.944	764.285	0,97
Klepierre	58.400	1.574.464	1,99
Kojamo Oyj	80.000	648.400	0,82
Land Securities Group PLC	28.872	258.422	0,33
LEG Immobilien AG	45.857	4.178.490	5,28
Mercialys SA	31.500	377.055	0,48
Montea SCA	6.000	358.800	0,45
Pandox AB	30.000	433.288	0,55
PSP Swiss Property AG	19.000	1.632.048	2,06
Retail Estates NV	4.750	365.750	0,46
Shurgard Self Storage Europe Sarl	60.000	1.455.000	1,84

	Aantal	Bedrag	% IW
Aandelen Long (vervolg)			
TLG Immobilien AG	42.310	1.024.748	1,29
Tritax EuroBox PLC	500.000	515.600	0,65
VGP NV	22.500	1.336.500	1,69
Vonovia SE	114.719	4.541.725	5,74
Warehouses De Pauw SCA	6.000	691.200	0,87
Wereldhave NV	10.000	271.900	0,34
Xior Student Housing NV	29.000	1.102.000	1,39
Totaal aandelen Long		49.007.622	61,90

Beleggingsportefeuille (exclusief derivaten) van InsingerGilissen Real Estate Equity Fund per 31 december 2017

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% IW
Obligaties			
GWB Immobilien AG 7.5% 31/10/2014	145.958	3	0,00
Totaal Obligaties	145.958	3	0,00
Aandelen Long			
ADO Properties SA	155.000	6.553.400	7,12
Aedifica	6.000	472.320	0,51
Alstria Office REIT-AG	142.000	1.831.800	1,99
Aroundtown Property Holdings SA	500.000	3.208.000	3,48
Assura PLC	354.324	254.918	0,28
Atrium European Real Estate Ltd	199.364	827.361	0,90
Atrium Ljungberg AB	63.196	839.975	0,91
Axia Real Estate SOCIMI SA	88.000	1.620.960	1,76
BUWOG AG	30.000	862.500	0,94
Carmila	120.659	2.801.099	3,04
Citycon Oyj	573.124	1.236.802	1,34
COIMA RES SpA	200.000	1.797.000	1,95
Deutsche Wohnen AG	75.000	2.734.500	2,97
Entra ASA	62.161	769.952	0,84
Eurocommercial Properties NV	35.000	1.270.851	1,38
Great Portland Estates PLC	22.843	177.074	0,19
Hamborner AG	25.000	247.450	0,27
Helical Bar PLC	175.964	673.599	0,73
Hispania Activos Inmobiliarios SAU	90.000	1.413.000	1,53
Hufvudstaden AB	206.000	2.761.180	3,00
Immobiliare Grande Distribuzione	502.471	484.382	0,53
Inmobiliaria Colonial SA	110.057	911.602	0,99
Intervest Offices	5.000	112.450	0,12
Investis Holding SA	21.000	1.124.535	1,22
Klepierre	58.400	2.141.236	2,33

INSINGERGILISSEN UMBRELLA FUND N.V.

	Aantal	Bedrag	% IW
Aandelen Long (vervolg)			
Land Securities Group PLC	28.872	327.670	0,36
LEG Immobilien AG	45.857	4.369.714	4,75
Mercialys SA	31.500	581.018	0,63
Pandox AB	30.000	485.046	0,53
PSP Swiss Property AG	19.000	1.499.765	1,63
TLG Immobilien AG	42.310	936.955	1,02
VGP NV	27.500	1.706.375	1,85
Vonovia SE	112.719	4.665.436	5,07
Warehouses De Pauw SCA	8.500	794.155	0,86
Xior Student Housing NV	8.000	311.920	0,34
Totaal aandelen Long		52.806.000	57,36
	Aantal	Bedrag	% IW
Aandelen short			
Beni Stabili SpA	(1.000.000)	(771.000)	(0,84)
CA Immobilien Anlagen AG	(11.632)	(300.164)	(0,33)
Castellum AB	(90.000)	(1.270.606)	(1,38)
Deutsche Euroshop AG	(22.229)	(754.786)	(0,82)
Fabege AB	(24.879)	(443.108)	(0,48)
Fastighets AB Balder	(22.673)	(507.432)	(0,55)
Lar Espana Real Estate Socimi SA	(51.000)	(453.390)	(0,49)
Merlin Properties Socimi SA	(62.025)	(700.883)	(0,76)
Swiss Prime Site AG	(28.265)	(2.174.321)	(2,36)
TAG Immobilien AG	(91.795)	(1.454.033)	(1,58)
Vastned Retail NV	(8.200)	(338.660)	(0,37)
Wallenstam AB	(58.963)	(474.557)	(0,52)
Wereldhave NV	(23.000)	(920.000)	(1,00)
Wihlborgs Fastigheter AB	(46.835)	(937.828)	(1,02)
Totaal Aandelen short		(11.500.768)	(12,50)
Totaal beleggingsportefeuille		41.305.235	44,86

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% IW
ASML Holding NV	14.231	1.951.924	4,71
AstraZeneca PLC	30.323	1.981.584	4,78
Bayer AG	20.886	1.264.856	3,05
Deutsche Post AG	68.296	1.632.957	3,94
Genmab A/S	15.459	2.210.204	5,33
ING Groep NV	193.471	1.820.562	4,39
Kering	4.638	1.909.001	4,61
Koninklijke Philips Electronics NV	55.333	1.711.450	4,13
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	7.510	1.939.082	4,68
Mowi ASA	105.117	1.938.222	4,68
Partners Group Holding AG	3.498	1.849.037	4,46
Pirelli & C. SpA	308.478	1.730.562	4,18
RELX PLC	104.723	1.881.872	4,54
Ryanair Holdings PLC	153.256	1.639.839	3,96
SAP AG	21.284	1.850.218	4,47
Teleperformance SA	13.290	1.855.284	4,48
Temenos AG	16.771	1.753.688	4,23
UBISOFT Entertainment	26.632	1.877.023	4,53
Vestas Wind Systems A/S	32.151	2.119.000	5,11
Vinci SA	22.847	1.645.441	3,97
Vivendi SA	89.124	1.896.559	4,58
Volkswagen AG	11.927	1.656.899	4,00
Totaal aandelen long		40.115.264	96,81
Totaal beleggingsportefeuille		40.115.264	96,81

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2017

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% IW
AIB Group PLC	443.294	2.438.117	3,99
Altice NV	273.214	2.389.530	3,91
ASML Holding NV	20.086	2.915.483	4,77
Associated British Foods PLC	82.520	2.620.036	4,29
AstraZeneca PLC	56.513	3.258.384	5,33
Bayer AG	25.956	2.699.424	4,42
Danske Bank A/S	43.284	1.404.170	2,30
Deutsche Post AG	75.481	3.000.370	4,91
Fresenius SE & Co KGaA	38.800	2.524.716	4,13
ING Groep NV	189.761	2.908.087	4,76
L'Oreal SA	13.927	2.575.799	4,21
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	10.321	2.532.773	4,14
Pandora A/S	34.441	3.123.895	5,11
Partners Group Holding AG	4.914	2.805.720	4,59
Publicis Groupe SA	36.661	2.076.846	3,40
Relx NV	131.284	2.516.058	4,12
RTL Group SA	39.508	2.649.802	4,33
Ryanair Holdings PLC	165.978	2.509.587	4,11
SAP AG	28.369	2.651.083	4,34
Valeo SA	42.498	2.646.350	4,33
Vestas Wind Systems A/S	42.057	2.421.522	3,96
Vinci SA	31.529	2.684.694	4,39
Volkswagen AG	18.607	3.097.134	5,07
Totaal aandelen long		60.449.580	98,91
Totaal beleggingsportefeuille		60.449.580	98,91

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Mid Cap Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% IW
Avast PLC	1.130.552	3.572.640	5,58
B&S Group Sarl	200.840	2.651.088	4,14
BE Semiconductor Industries NV	121.015	2.236.115	3,49
Burford Capital Ltd	239.792	4.418.507	6,91
Charter Court Financial Services Group PLC	905.571	2.519.086	3,94
Cineworld Group PLC	651.553	1.908.166	2,98
CTS Eventim AG	104.340	3.399.397	5,31
Dart Group PLC	279.000	2.396.635	3,75
doBank SpA	293.903	2.717.133	4,25
Games Workshop Group PLC	115.837	3.918.333	6,12
Heidelberger Druckmaschinen	1.297.401	2.064.165	3,23
Lectra	161.430	2.934.797	4,59
MagSeis AS	200.000	300.752	0,47
PostNL NV	1.098.028	2.192.762	3,43
SIF Holding NV	95.375	1.112.073	1,74
Skandiabanken ASA	309.173	2.340.210	3,66
Takeaway.com Holding BV	83.578	4.914.386	7,68
Teleperformance SA	24.990	3.488.604	5,45
Telit Communications PLC	1.340.636	1.937.762	3,03
Temenos AG	21.249	2.221.938	3,47
TKH Group NV	74.014	3.012.370	4,71
UBISOFT Entertainment	40.484	2.853.312	4,46
Valeo SA	62.714	1.599.834	2,50
Wizz Air Holdings Plc	63.806	1.989.345	3,11
Totaal aandelen long		62.699.410	98,00
Totaal beleggingsportefeuille		62.699.410	98,00

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Mid Cap Fund per 31 december 2017

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% IW
Aryzta AG	123.406	4.076.791	3,95
Burford Capital Ltd	377.406	4.895.085	4,75
Charter Court Financial Services Group PLC	861.565	2.737.921	2,66
CTS Eventim AG	118.159	4.587.523	4,45
doBank SpA	306.730	4.156.191	4,03
Eurofins Scientific	8.941	4.538.452	4,40
Euronext NV	45.254	2.344.610	2,27
Faurecia	66.118	4.306.265	4,18
Games Workshop Group PLC	173.717	5.149.822	5,00
GN Store Nord	148.589	4.000.335	3,88
Heidelberger Druckmaschinen	1.527.569	4.391.761	4,26
Lectra	161.430	4.059.964	3,94
Pirelli & C. SpA	612.436	4.440.161	4,31
PostNL NV	1.164.836	4.747.872	4,61
SIF Holding NV	223.565	3.892.267	3,78
Skandiabanken ASA	309.173	2.542.567	2,47
Sophos Group PLC	739.912	4.748.473	4,61
Takeaway.com Holding BV	108.076	5.498.907	5,33
Telenet Group Holding NV	69.613	4.043.819	3,92
Teleperformance SA	33.991	4.060.225	3,94
Telit Communications PLC	2.288.789	3.865.414	3,75
TKH Group NV	78.517	4.155.905	4,03
UBISOFT Entertainment	77.380	4.963.153	4,81
Wizz Air Holdings Plc	126.416	5.237.800	5,08
Totaal aandelen long		101.441.283	98,41
Totaal beleggingsportefeuille		101.441.283	98,41

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

Obligaties	Aantal	Bedrag	% IW
Allianz SE 5,625% 17/10/2042	400.000	459.636	3,58
Apple Inc 1% 10/11/2022	500.000	517.555	4,03
ASML Holding NV 3,375% 19/9/2023	100.000	112.360	0,88
Belgium Kingdom 2,25% 22/6/2023	1.500.000	1.662.120	12,95
BNP Paribas 2,375% 17/2/2025	100.000	101.154	0,79
CommerzBank AG 0,5% 13/9/2023	500.000	480.380	3,74
Daimler AG 1,75% 21/1/2020	500.000	509.535	3,97
Deutsche Bank AG 1,25% 8/9/2021	400.000	392.500	3,06
France 0,5% 25/5/2025	200.000	203.662	1,59
France 1,75% 21/1/2024	600.000	657.918	5,13
IBM Corp 0,5% 7/9/2021	500.000	504.320	3,93
ING Bank NV 0,75% 22/2/2021	500.000	506.290	3,95
Intesa SanPaolo Spa 1,125% 4/3/2022	500.000	491.700	3,83
Koninklijke KPN NV 4,25% 1/3/2022	400.000	447.440	3,49
National Australia Bank 1,25% 18/5/2026	500.000	503.720	3,93
Netherlands Government 2,25% 15/7/2022	200.000	219.230	1,71
Norwegian Government 3,75% 25/5/2021	7.400.000	792.973	6,18
Republic of Austria 1,2% 20/10/2025	1.500.000	1.608.435	12,54
Republic of Austria 1,65% 21/10/2024	150.000	164.676	1,28
Sanofi 1,875% 4/9/2020	500.000	514.410	4,01
Telefonica Emisiones SAU 2,242% 27/5/2022	500.000	529.135	4,12
Tesco Plc 5% 24/3/2023	350.000	424.275	3,31
US Treasury N/B 2,375% 15/5/2027	400.000	411.772	3,21
Volkswagen Int'l Fin NV 2% 26/3/2021	400.000	459.636	3,58
Totaal Obligaties		12.215.196	95,20
Totaal beleggingsportefeuille		12.215.196	95,20

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund per 31 december 2017

(Bedragen in EUR)

Obligaties	Aantal	Bedrag	% IW
Allianz SE 5,625% 17/10/2042	400.000	487.960	2,30
Apple Inc 1% 10/11/2022	500.000	518.905	2,45
ASML Holding NV 3,375% 19/9/2023	100.000	116.062	0,55
Belgium Kingdom 2,25% 22/6/2023	2.800.000	3.152.016	14,86
BNP Paribas 2,375% 17/2/2025	100.000	107.276	0,51
Daimler AG 1,75% 21/1/2020	500.000	518.455	2,44
Deutsche Bankd AG 1,25% 8/9/2021	1.200.000	1.231.800	5,81
European Union 3,375% 10/5/2019	1.500.000	1.579.695	7,45
France 0,5% 25/5/2025	200.000	203.268	0,96
IBM Corp 0,5% 7/9/2021	500.000	506.555	2,39
ING Bank NV 0,75% 22/2/2021	500.000	510.540	2,41
Intesa SanPaolo Spa 1,125% 4/3/2022	500.000	511.490	2,41
Koninklijke KPN NV 4,25% 1/3/2022	1.000.000	1.160.140	5,47
Netherlands Government 2,25% 15/7/2022	1.500.000	1.669.470	7,87
Netherlands Government 3,25% 15/7/2021	1.000.000	1.130.300	5,33
Norwegian Government 3,75% 25/5/2021	16.400.000	1.824.056	8,60
Republic of Austria 1,2% 20/10/2025	1.500.000	1.602.780	7,56
Republic of Austria 1,65% 21/10/2024	150.000	165.150	0,78
Sanofi 1,875% 4/9/2020	1.000.000	1.047.210	4,94
Telefonica Emisiones SAU 2,242% 27/5/2022	500.000	540.075	2,55
Tesco Plc 5% 24/3/2023	600.000	761.954	3,59
US Treasury N/B 2,375% 15/5/2027	500.000	415.452	1,96
Volkswagen Int'l Fin NV 2% 26/3/2021	600.000	634.457	2,99
Totaal Obligaties		20.395.066	96,18
Totaal beleggingsportefeuille		20.395.066	96,18

Contractspecificaties derivaten

Hieronder volgt een specificatie van de openstaande derivatenposities per 31 december 2018 en 31 december 2017.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund**Equity swaps (long) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2018:**

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
Assura Plc	1.096.695	653.630	0,53	579.055	GBP	(82.980)
Big Yellow Group Plc	430.000	3.962.450	8,74	3.756.050	GBP	(229.663)
Derwent London Plc	122.500	3.907.750	28,53	3.494.925	GBP	(459.353)
Gecina SA	15.700	2.468.040	113,00	1.774.100	EUR	(693.940)
Great Portland Estates Plc	314.733	2.194.948	6,59	2.074.405	GBP	(134.129)
Green REIT Plc	1.371.000	2.182.632	1,35	1.853.592	EUR	(331.782)
Helical Plc	49.105	184.144	3,19	156.645	GBP	(30.598)
Klepierre	46.600	1.714.414	26,96	1.256.336	EUR	(458.078)
Land Securities Group Plc	19.688	194.596	8,04	158.370	GBP	(40.309)
Mercialys SA	70.018	1.282.730	11,97	838.115	EUR	(444.614)
Safestore Holdings Plc	600.000	3.288.000	5,07	3.039.000	GBP	(277.064)
Segro Plc	118.994	768.939	5,89	700.399	GBP	(76.265)
Totaal ongerealiseerd verlies						(5.196.503)

Equity swaps (long) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2018:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
Aroundtown SA	100.000	648.500	7,22	722.000	EUR	73.500
Totaal ongerealiseerde winst						73.500

Equity swaps (short) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2018:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
Beni Stabili SpA SIIQ	(1.000.137)	(685.025)	0,678	(678.093)	EUR	6.932
British Land Co Plc	(167.300)	(1.124.925)	5,332	(892.044)	GBP	259.129
CA Immobilien Anlagen AG	(11.632)	(329.618)	27,62	(321.276)	EUR	8.342
Castellum AB	(90.000)	(14.792.271)	163,35	(14.701.500)	SEK	8.943
Deutsche Euroshop AG	(22.229)	(583.231)	25,34	(563.283)	EUR	19.948
EPRA index voor	(5.400)	(12.119.274)	1993,91	(10.767.114)	EUR	1.352.160
Fabege AB	(89.758)	(10.706.161)	118,16	(10.605.805)	SEK	9.887
Fastighets AB Balder	(22.673)	(5.885.322)	252	(5.713.596)	SEK	16.918
Kungsleden AB	(89.046)	(5.611.563)	62,9	(5.600.993)	SEK	1.041
Lar Espana Real Estate Soc SA	(51.000)	(390.111)	7,45	(379.950)	EUR	10.161
Shaftesbury Plc	(90.000)	(909.900)	8,305	(747.450)	GBP	180.759
St Modwen Properties Plc	(62.000)	(254.324)	3,96	(245.520)	GBP	9.796
Swiss Prime Site AG	(28.265)	(2.269.453)	79,55	(2.248.481)	CHF	18.600
TAG Immobilien AG	(91.795)	(1.896.295)	19,91	(1.827.638)	EUR	68.657
U & I Group Plc	(34.911)	(76.455)	2,09	(72.964)	GBP	3.885
UNITE Group Plc	(18.129)	(148.830)	8,06	(146.120)	GBP	3.006
Vastned Retail NV	(8.200)	(261.554)	31,3	(256.660)	EUR	4.894
Wallenstam AB	(58.963)	(5.049.676)	82,2	(4.846.759)	SEK	19.991
Wihlborgs Fastigheter AB	(93.670)	(9.835.303)	102,4	(9.591.808)	SEK	23.989

Totaal ongerealiseerde winst

2.027.038

Equity swaps (short) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2018:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
Capital & Counties Prop Plc	(145)	-	2,31	(335)	GBP	(373)
Merlin Properties Socimi SA	(62.025)	(660.500)	10,65	(668.940)	EUR	(8.440)

Totaal ongerealiseerde winst

(8.813)

Equity swaps (long) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2017:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Assura Plc	1.096.695	664.555	0,639	700.788	GBP	40.795
Big Yellow Group Plc	430.000	3.395.690	8,695	3.738.850	GBP	386.363
Derwent London Plc	122.500	3.621.046	31,180	3.819.550	GBP	223.495
Gecina SA	15.700	1.957.440	153,900	2.416.230	EUR	458.790
Green REIT Plc	1.371.000	1.785.167	1,555	2.131.906	EUR	346.738
Helical Bar Plc	144.753	479.132	3,400	492.160	GBP	14.668
Klepierre	46.600	1.638.132	36,665	1.708.589	EUR	70.457
Mercialys	70.018	1.269.426	18,445	1.291.482	EUR	22.056
Safestore Holdings Plc	600.000	2.523.784	4,996	2.997.600	GBP	533.469
Segro Plc	118.994	577.954	5,870	698.495	GBP	135.717
Totaal ongerealiseerde winst						2.232.548

Equity swaps (long) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2017:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Aroundtown SA	100.000	648.141	6,416	641.600	EUR	(6.541)
Great Portland Estates Plc	365.090	2.619.859	6,884	2.513.161	GBP	(120.131)
Land Securities Group Plc	19.688	232.260	10,080	198.449	GBP	(38.068)
UniBail-Rodamco SE	26.000	5.503.387	210,000	5.460.000	EUR	(43.387)
Totaal ongerealiseerde verlies						(208.127)

Equity swaps (short) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2017:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
British Land Co Plc	(167.300)	(1.098.325)	6,915	(1.156.880)	GBP	(65.927)
Capital & Counties Properties	(414.127)	(1.304.573)	3,197	(1.323.964)	GBP	(21.832)
Ftse/EPRA	(5.400)	12.119.274	2.244,31	12.119.274	EUR	-
Icade	(20.000)	(1.310.400)	81,930	(1.638.600)	EUR	(328.200)
Shaftesbury Plc	(90.000)	(838.800)	10,440	(939.600)	GBP	(113.490)
St. Modwen Properties Plc	(62.000)	(226.610)	4,058	(251.596)	GBP	(28.132)
U and I Group Plc	(34.911)	(66.331)	1,933	(67.466)	GBP	(1.277)
Unite Group Plc	(32.856)	(212.578)	8,050	(264.490)	GBP	(58.448)
Totaal onerealiseerde winst						(617.306)

2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Hieronder worden de specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op de beleggingen van de subfondsen.

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.

Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.

Marktrisico 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 emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op beleggingen in aandelen betreffende Fonds C.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van het Fonds C per 31 december is als volgt samengesteld:

(Bedragen in EUR)	2018	% IW	2017	% IW
Valuta				
Britse Pond	10.064.020	12,71	15.253.517	16,56
Euro	59.843.845	75,58	70.157.590	76,19
Noorse Kroon	730.580	0,92	1.800.988	1,96
Zweedse Kroon	5.937.873	7,50	2.655.082	2,88
Zwitserse Frank	2.601.992	3,29	2.216.544	2,41
Totaal	79.178.310	100,00	92.083.721	100,00

Marktrisico

Fonds C is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Landenallocatie

(Bedragen in EUR)

Landen	31 december 2018		31 december 2017	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
België	6.132.910	7,75	3.397.220	3,69
Europese Unie	330.092	0,42	-	-
Duitsland	24.985.172	31,56	23.200.942	25,20
Finland	1.132.900	1,43	1.236.802	1,34
Frankrijk	2.378.236	3,00	5.523.352	6,00
Groot Brittannië	877.039	1,11	2.840.376	3,08
Italië	1.140.741	1,44	1.510.382	1,64
Nederland	-	-	12.190	0,01
Noorwegen	722.707	0,91	769.952	0,84
Oostenrijk	652.288	0,82	527.197	0,57
Spanje	897.035	1,13	2.791.290	3,03
Zweden	4.238.794	5,35	452.670	0,49
Zwitserland	2.414.933	3,05	449.977	0,49
Totaal	42.902.847	57,97	42.712.350	46,38

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Fonds C houdt aanzienlijke kasgelden aan (in totaal 47% van haar vermogen) bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door de credit rating van deze partijen of dat deze partijen voldoen aan de Basel III kapitaalratio's te monitoren. Zie ook tegenpartij risico voor het aanhouden van kasgelden.

Derivatenrisico

Fonds C maakt gebruik van derivaten (indexswaps) om risico's binnen de portefeuille te beheersen. Dit betekent dat door het gebruik van derivaten dit tot een hefboomwerking kan leiden. Een koersschommeling kan leiden tot een verlies voor Fonds C als gevolg van een waardeverandering in de derivaten. Dit risico wordt gemitigeerd door dagelijkse marginregulaties.

Tegenpartij risico

Fonds C heeft posities, kasgelden en derivaten uitstaan bij Bank of America Merrill Lynch en waar deze partij stukken kan uitlenen. Dit zorgt voor een tegenpartij risico voor Fonds C indien de tegenpartij niet in staat zal zijn om aan haar verplichtingen te voldoen en is Fonds C hierdoor significant blootgesteld aan een tegenpartij risico. Beheersing vindt plaats door het monitoren van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en controle rapporten (bijvoorbeeld ISAE 3402 rapport). Vanaf 1 januari 2019 worden geen stukken meer door het Fonds C uitgeleend.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-*risico*' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen van onttrekkingen uit het Fonds, gezien het open-end karakter van het Fonds. Het is mogelijk dat een ten behoeve van Fonds C ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt. Fonds C belegt hoofdzakelijk in liquide financiële instrumenten en is niet hierdoor niet significant blootgesteld aan het liquiditeitsrisico.

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

Rente kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De aan Fonds C toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente. Fonds C belegt niet voor een significant bedrag in rentedragende financiële instrumenten. Hierdoor is Fonds C niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico noch blootgesteld aan een significant renterisico.

Afgescheiden vermogen

Het vermogen van Fonds C is juridisch gezien afgescheiden van het vermogen van de overige subfondsen van de Vennootschap. Een negatief vermogen van een ander subfonds kan niet worden omgeslagen over het vermogen van Fonds C.

InsingerGilissen European Large Cap Fund

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op beleggingen in aandelen betreffende Fonds D.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van het Fonds D per 31 december is als volgt samengesteld:

(Bedragen in EUR)	<u>2018</u>	<u>% IW</u>	<u>2017</u>	<u>% IW</u>
Valuta				
Amerikaanse Dollar	-		1.618	0,00
Britse Pond	1.985.088	4,79	5.904.436	9,66
Deense Kroon	4.404.572	10,63	7.046.688	11,53
Euro	29.493.557	71,18	45.343.105	74,17
Noorse Kroon	1.949.705	4,71	3.222	0,01
Zwitserse Frank	3.602.725	8,69	2.831.029	4,63
Totaal	<u>41.435.647</u>	<u>100,00</u>	<u>61.130.098</u>	<u>100,00</u>

Marktrisico

Fonds D is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de aandelen betreffende Fonds D kan fluctueren. De aandelenkoersen kunnen wereldwijd of op beurzen in Europa dalen.

De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Landenallocatie

(Bedragen in EUR)

Landen	31 december 2018		31 december 2017	
	<u>Waarde</u>	<u>% IW</u>	<u>Waarde</u>	<u>% IW</u>
Denemarken	4.329.202	10,45	6.949.587	11,37
Duitsland	6.404.930	15,46	16.622.530	27,19
Frankrijk	11.122.391	26,83	12.516.462	20,48
Groot Brittannië	3.621.424	8,74	8.388.007	13,72
Ierland	-	-	2.438.116	3,99
Italië	1.730.562	4,18	-	-
Nederland	7.365.808	17,78	10.729.158	17,55
Noorwegen	1.938.222	4,68	-	-
Zwitserland	3.602.725	8,69	2.805.720	4,59
Totaal	<u>40.115.264</u>	<u>96,81</u>	<u>60.449.580</u>	<u>98,89</u>

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Fonds D belegt zeer beperkt in financiële instrumenten met een terugbetalingsverplichting en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-*risico*' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om te voldoen aan de onttrekkingen uit het Fonds gezien het open-end karakter van het Fonds. Het is mogelijk dat een ten behoeve van Fonds D ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

Subfonds D belegt in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het subfonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

Rente kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De aan Fonds D toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente, Ook belegt Fonds D niet in rentedragende financiële instrumenten. Hierdoor is Fonds D niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico noch is Fonds D blootgesteld aan een significant renterisico.

Afgescheiden vermogen

Het vermogen van Fonds D is juridisch gezien afgescheiden van het vermogen van de overige subfondsen van de Vennootschap. Een negatief vermogen van een ander subfonds kan niet worden omgeslagen over het vermogen van Fonds D.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op beleggingen in aandelen betreffende Fonds F.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van het Fonds F per 31 december is als volgt samengesteld.

(Bedragen in EUR)	2018	% IW	2017	% IW
Valuta				
Britse Pond	22.707.894	35,49	26.693.534	25,89
Deense Kroon	4.978	0,01	4.005.668	3,89
Euro	36.396.517	56,89	65.771.138	63,80
Noorse Kroon	2.650.549	4,14	2.548.370	2,47
Zweedse Kroon	-	-	18	0,00
Zwitserse Frank	2.221.938	3,47	4.076.716	3,95
Totaal	63.981.876	100,00	103.095.444	100,00

Marktrisico

Fonds F is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de aandelen betreffende Fonds F kan fluctueren. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren.

Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. Voor het "hedgen" van het marktrisico kan gebruik worden gemaakt van derivaten, zoals de aankoop van put opties en put warrants op de index, de aankoop van put opties op individuele fondsen en de verkoop van index termijncontracten. Er kan echter geen garantie worden gegeven dat altijd optimaal van deze technieken gebruik zal worden gemaakt.

De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Landenallocatie

(Bedragen in EUR)

Landen	31 december 2018		31 december 2017	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
België	-	-	4.043.819	3,92
Duitsland	5.463.562	8,54	4.000.335	3,88
Denemarken	-	-	8.979.284	8,71
Frankrijk	10.876.548	17,00	24.272.669	23,54
Groot Brittannië	22.660.473	35,42	26.634.515	25,84
Italië	2.717.133	4,25	-	-
Luxemburg	-	-	8.596.353	8,34
Nederland	16.118.794	25,19	18.294.950	17,76
Noorwegen	2.640.962	4,13	2.542.567	2,47
Zwitserland	2.221.938	3,47	4.076.791	3,95
Totaal	62.699.410	98,00	101.441.283	98,41

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Fonds F belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan haar verplichtingen te voldoen als gevolg van onttrekkingen uit het Fonds, dat een open-end karakter heeft. Het is mogelijk dat een ten behoeve van Fonds F ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

Het Fonds belegt in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen en is hierdoor minimaal blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

Rente kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De aan Fonds F toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente. Ook belegt Fonds F niet in rentedragende financiële instrumenten. Hierdoor is Fonds F niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico noch is Fonds D blootgesteld aan een significant renterisico.

Afgescheiden vermogen

Het vermogen van Fonds F is juridisch gezien afgescheiden van het vermogen van de overige subfondsen van de Vennootschap. Een negatief vermogen van een ander subfonds kan niet worden omgeslagen over het vermogen van Fonds F.

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op beleggingen in obligaties betreffende Fonds H.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van het Fonds H per 31 december is als volgt samengesteld.

(Bedragen in EUR)	2018	% IW	2017	% IW
Valuta				
Amerikaanse Dollar	-	-	416.709	1,96
Britse Pond	424.275	3,31	788.617	3,72
Euro	11.613.415	90,51	18.139.927	85,54
Noorse Kroon	792.973	6,18	1.861.738	8,78
Totaal	12.830.663	100,00	21.206.991	100,00

Marktrisico

Fonds H belegt alleen in obligaties en is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten waar de obligatiekoersen wereldwijd of op beurzen in Europa kunnen dalen. De prijs van de obligaties betreffende Fonds H kan als gevolg hiervan fluctueren. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren.

De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Landenallocatie

(Bedragen in EUR)

	31 december 2018		31 december 2017	
	Waarde	% IW	Waarde	% IW
Landen				
België	1.662.120	12,95	3.152.016	14,86
Duitsland	1.842.051	14,36	2.238.214	10,55
Europese Unie	-	-	1.579.695	7,45
Frankrijk	1.477.144	11,51	1.357.754	6,40
Groot Brittannië	424.275	3,31	761.954	3,59
Italië	491.700	3,83	511.490	2,41
Nederland	1.697.092	13,23	5.220.970	24,63
Noorwegen	792.973	6,18	1.824.056	8,60
Oostenrijk	2.276.831	17,75	1.767.930	8,34
Spanje	529.135	4,12	540.075	2,55
Verenigde Staten	1.021.875	7,96	1.440.912	6,79
Totaal	12.215.196	95,20	20.395.066	96,17

Over het algemeen zijn obligaties kwetsbaar voor een stijgende rente, hetgeen zich (tussentijds) vertaalt in een ontwaarding van de obligaties.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Fonds H belegt in obligaties van gemiddeld een hoge kredietwaardigheid en omdat een eigen analyse van de kredietwaardigheid tot het selectieproces van de Beheerder behoort, wordt dit risico relatief laag ingeschat.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan haar verplichtingen te voldoen aan onttrekkingen uit het Fonds gezien het open-end karakter van het Fonds. Het is mogelijk dat een ten behoeve van Fonds H ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

Fonds H belegt hoofdzakelijk in investment grade obligaties en is hierdoor minimaal blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De aan Fonds H toekomende kasstromen zijn minimaal afhankelijk van een variabele rente. Hierdoor is Fonds H niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico. Fonds H belegt in vaste rente obligaties en is hierdoor blootgesteld aan reële waarde renterisico.

Afgescheiden vermogen

Het vermogen van Fonds H is juridisch gezien afgescheiden van het vermogen van de overige subfondsen van de Vennootschap. Een negatief vermogen van een ander subfonds kan niet worden omgeslagen over het vermogen van Fonds H.

3 Overige vorderingen

De overige vorderingen per 31 december kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(Bedragen in EUR)	2018	2017
Nog te ontvangen rente op obligaties	118.929	253.423
Nog te ontvangen dividenden	145.717	198.230
Terugvorderbare bronbelasting*	579.872	674.505
Overige vorderingen	-	232
Totaal	844.518	1.126.390

*Hieronder staat een specificatie per 31 december van de terugvorderbare bronbelasting opgenomen per jaar waar deze posten betrekking op hebben. De verwachting is dat de vordering geheel zal worden geïnd.

	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
(Bedragen in EUR)	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
2018	110.716	-	50.159	-	69.123	-	-	-
2017	92.306	92.889	75.573	122.427	11.088	46.451	-	-
2016	56.699	65.083	30.831	91.290	17.029	76.981	-	-
Oudere jaren	-	27.248	58.487	114.612	7.861	37.524	-	-
	259.721	185.220	215.050	328.329	105.101	160.956	-	-

Alle overige vorderingen, exclusief terugvorderbare bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

4 Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden, de marginrekening en de schulden aan kredietinstellingen. Deze bestaan per 31 december uit bankrekeningen aangehouden bij de volgende instellingen:

(Bedragen in EUR)	2018	2017
InsingerGilissen Bankiers N.V., Amsterdam	28.171.173	41.637.085
KAS Bank N.V., Amsterdam	636.614	1.806.440
Bank of America Merrill Lynch, Londen	4.231.493	8.494.655
Bank of America Merrill Lynch, Londen - marginrekening	3.082.914	740.993
Totaal	36.122.194	52.679.173

Indien er voor de derivaten een aparte marginrekening dient te worden aangehouden, wordt dit hierboven vermeld. Tegoeden op de marginrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Venootschap.

InsingerGilissen Bankiers N.V. beschikt niet over een credit rating. KBL Europe Private Bankers S.A., de moederschappij van InsingerGilissen Bankiers N.V. heeft een 403-verklaring afgegeven wat inhoudt dat KBL Europe Private Bankers S.A. hoofdelijk aansprakelijk is voor alle contractuele verplichtingen die door InsingerGilissen Bankiers worden aangegaan. KBL Europe Private Bankers S.A. staat onder toezicht van Commission de Surveillance du Secteur Financier, de toezichthouder financiële markten in Luxemburg en de Europese Centrale Bank. Als gevolg hiervan dient KBL Europe Private Bankers S.A. te voldoen aan Basel III kapitaaleisen en worden de verschillende ratio's zoals de solvabiliteitsratio en de Tier 1 kapitaal ratio van deze partij gemonitord zoals ook de gecontroleerde jaarrekening van deze partij.

De Fitch credit rating van KAS Bank N.V. per 31 december 2018 is A- voor lange termijn en F2 voor korte termijn (2017: A- voor lange termijn en F2 voor korte termijn).

De Standard & Poor's credit rating van Bank of America Merrill Lynch per 31 december 2018 is A-1 voor korte termijn en "A+" voor lange termijn (2017: A-1 voor korte termijn en "A+" voor lange termijn).

5 Schulden uit hoofde van effectentransacties

Het waren geen openstaande koopovereenkomsten met tegenpartijen per 31 december 2018 (2017: nil).

6 Overige schulden

Het waren geen openstaande posten per 31 december 2018 (2017: nil).

Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva per 31 december.

(Bedragen in EUR)	2018	2017
Te betalen beheervergoeding	119.822	144.645
Te betalen prestatievergoeding	-	206.804
Te betalen administratievergoeding	72.630	113.422
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	163.444	117.847
Nog te betalen interest	1.090	20.334
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	80.307	-
Nog te betalen dividenden op beleggingen short	35.641	7.857
Totaal	472.934	610.909

Alle Overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

7 Eigen Vermogen

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt EUR 32.250.050 en bestaat uit 8 letterseries gewone aandelen en 20 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel. De prioriteitsaandelen worden gebruikt voor het uitoefenen van alle aan deze prioriteitsaandelen verbonden rechten, waaronder maar niet gelimiteerd het uitoefenen van stemrecht. Iedere serie belichaamt een beleggingsfonds. Bij de toelichting op de beleggingsfondsen wordt het verloop van de per 31 december 2018, 2017 en 2016 in gebruik zijnde series gespecificeerd, inclusief de daarbij behorende reserves. De benaming van de bij de series onderscheiden reserves, te weten geplaatst kapitaal, agioreserve, overige reserve en onverdeelde winst kan gezamenlijk gelijkgesteld worden aan de statutaire benaming "Eigen Vermogen".

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (Fonds C)

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap gerelateerd aan Fonds C bedraagt EUR 3.750.000 en bestaat uit 1.500.000 gewone aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel.

	2018	2017	2016
Aantal bij derden geplaatste aandelen	517.435	569.998	432.857
Eigen Vermogen in EUR	79.178.310	92.083.721	64.759.413
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	153,02	161,55	149,60

InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap gerelateerd aan Fonds D bedraagt EUR 12.500.000 en bestaat uit 5.000.000 gewone aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel.

	2018	2017	2016
Aantal bij derden geplaatste aandelen	923.763	1.207.650	1.250.901
Eigen Vermogen in EUR	41.435.647	61.130.098	62.125.829
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	44,85	50,61	49,66

InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F)

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap gerelateerd aan Fonds F bedraagt EUR 8.000.000 en bestaat uit 3.200.000 gewone aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	1.161.998	1.590.135	1.305.736
Eigen Vermogen in EUR	63.981.876	103.095.44	67.187.929
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	55,06	64,83	51,45

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (Fonds H)

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap gerelateerd aan Fonds H bedraagt EUR 2.750.000 en bestaat uit 1.100.000 gewone aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	2016
Aantal bij derden geplaatste aandelen	73.781	120.891	151.957
Eigen Vermogen in EUR	12.830.663	21.206.991	26.795.245
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	173,90	175,42	176,33

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening**8 Direct Resultaat**

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden en de interest op vastrentende obligaties in de periode van 1 januari 2018 - 31 december 2018 van EUR 345.540 (2017: EUR 581.809).

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting in de periode van 1 januari 2018 - 31 december 2018 van EUR 5.337.115 (2017: EUR 4.103.425).

Het bedrag van de rentelasten heeft betrekking op het rentecomponent van de aandelenswaps van Fonds C en rentekosten op de verschillende rekening-courant rekeningen in de periode van 1 januari 2018 - 31 december 2018 van EUR (324.366) (2017: EUR (209.028)).

Het bedrag van dividendkosten heeft betrekking op gedeclareerde bruto contante dividenden op de short posities van Fonds C in de periode van 1 januari 2018 - 31 december 2018 van EUR (781.321) (2017: EUR (905.791)).

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2018 - 31 december 2018 van EUR (283.752) (2017: EUR (487.642)).

9 Gerealiseerd valutakoersresultaat

De post valutakoersresultaat betreft het (dagelijks) herwaarderen van de verschillende posten tegen de New York FX rate. Voor 2018 is dit bedrag van EUR 28.878 (2017: een verlies van EUR 1.041.292). De volgende valutakoersen zijn gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Amerikaanse Dollar	1,14690	1,2005
Britse Pond	0,89871	0,8882
Deense Kroon	7,46650	7,4474
Noorse Kroon	9,90850	9,8495
Zweedse Kroon	10,15030	9,8032
Zwitserse Frank	1,12751	1,16995

10 Beleggingsrendement per subfonds

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

	2018	2017
(Bedragen in EUR)		
	Totaal resultaat	Totaal resultaat
Aandelen (long)		
Gerealiseerd resultaat	1.355.636	1.699.129
Niet-gerealiseerd resultaat	(3.069.865)	4.671.096
Totaal resultaat	(1.714.229)	6.369.225
	2018	2017
(Bedragen in EUR)		
	Totaal resultaat	Totaal resultaat
Derivaten (long/short)		
Gerealiseerd resultaat	1.926.552	(603.086)
Niet-gerealiseerd resultaat	(4.511.895)	2.661.308
Totaal resultaat	(2.585.343)	2.058.222
	2018	2017
(Bedragen in EUR)		
	Totaal resultaat	Totaal resultaat
Aandelen (short)		
Gerealiseerd resultaat	(2.465.438)	(23.194)
Niet-gerealiseerd resultaat	2.260.465	(1.093.034)
Totaal resultaat	(204.973)	(1.116.228)
Totaal resultaat	(4.504.545)	7.163.720

InsingerGilissen European Large Cap Fund

	2018	2017
(Bedragen in EUR)	<u>Totaal resultaat</u>	<u>Totaal resultaat</u>
Aandelen (long)		
Gerealiseerd resultaat	333.917	6.717.992
Niet-gerealiseerd resultaat	(6.420.289)	(3.549.919)
Totaal resultaat	<u>(6.086.372)</u>	<u>3.168.073</u>

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

	2018	2017
(Bedragen in EUR)	<u>Totaal resultaat</u>	<u>Totaal resultaat</u>
Aandelen (long)		
Gerealiseerd resultaat	7.464.352	14.728.468
Niet-gerealiseerd resultaat	(19.275.428)	5.282.858
Totaal resultaat	<u>(11.811.076)</u>	<u>20.011.326</u>

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

	2018	2017
(Bedragen in EUR)	<u>Totaal resultaat</u>	<u>Totaal resultaat</u>
Aandelen (long)		
Gerealiseerd resultaat	(398.182)	(65.856)
Niet-gerealiseerd resultaat	28.166	(506.556)
Totaal resultaat	<u>(370.016)</u>	<u>(574.412)</u>

11 Kosten per subfonds

De Venootschap maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in het kostenniveau over het lopende boekjaar.

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund		InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Kosten gelieerde partijen								
Beheervergoeding	(858.414)	(681.928)	(322.568)	(377.930)	(503.684)	(461.110)	-	-
Prestatievergoeding	(413.748)	(173.976)	-	(399.838)	(880.048)	(2.456.804)	-	-
Bewaarderskosten	-	(32.388)	-	(31.898)	-	(35.250)	-	(12.928)
Bankkosten	-	(139)	-	(134)	-	(109)	-	(109)
	(1.272.162)	(888.431)	(322.568)	(809.800)	(1.383.732)	(2.953.273)	-	(13.037)
Kosten niet-gelieerde partijen								
Vergoeding voor administratieve diensten	(32.839)	(57.630)	(30.982)	(38.580)	(31.025)	(38.578)	(31.025)	(38.336)
Accountants- en fiscale advieskosten	(35.021)	(41.359)	(13.311)	(17.848)	(13.009)	(17.849)	(10.286)	(16.067)
Juridische kosten	-	(2.015)	-	(5.233)	-	-	(15.119)	(2.548)
Bewaarderskosten	(18.357)	(3.033)	(16.943)	(2.527)	(23.556)	(2.548)	-	(2.528)
Bankkosten	-	(152)	(1.500)	(155)	(1.081)	(152)	(768)	(289)
Euronext en ENL kosten	(6.200)	(8.548)	(6.200)	(7.400)	(6.200)	(8.549)	(6.662)	(7.315)
Marketing- en drukkosten	(2.420)	(2.420)	(2.420)	(2.420)	(2.420)	(2.420)	(2.420)	(2.420)
Toezichhouderskosten	(750)	-	(749)	-	(750)	-	(749)	-
Overige kosten	(10.325)	(11.893)	(8.440)	(8.725)	(8.468)	(11.851)	(5.445)	(6.668)
Totaal	(1.378.074)	(1.015.481)	(403.113)	(892.688)	(1.470.241)	(3.035.220)	(72.474)	(89.208)

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 35.021 (2017: EUR 41.359). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 10.820 (2017: EUR 20.176) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 24.201 (2017: EUR 21.183).

InsingerGilissen European Large Cap Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 13.311 (2017: EUR 17.848). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 2.420 (2017: EUR 6.900) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 10.891 (2017: EUR 10.948).

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 13.009 (2017: EUR 17.849). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 2.118 (2017: EUR 6.900) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 10.891 (2017: EUR 10.949).

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 10.286 (2017: EUR 16.067). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 1.815 (2017: EUR 6.900) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 8.471 (2017: EUR 9.167).

Bovengenoemde kosten voor de controle van de jaarrekening van de Vennootschap worden betaald aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en de genoemde fiscale advieskosten worden door de Vennootschap betaald aan KPMG Meijburg & Co.

Lopende Kosten Factor

In de Lopende Kosten wordt de prestatievergoeding, transactiekosten, eventuele debetrente en eventuele kosten voor securities lending, buiten beschouwing gelaten en worden de Lopende Kosten berekend over de gemiddelde intrinsieke waarde van elke (dagelijkse) waarde berekening van het Fonds gedurende het jaar.

Per 31 december 2018 is de Lopende Kosten Factor van de subfondsen als volgt:

	InsG Real Estate Equity Fund	InsG European Large Cap Fund	InsG European Mid Cap Fund	InsG Fixed Income Strategy Fund
(Bedragen in EUR)	2018	2018	2018	2018
Gemiddelde intrinsieke waarde	85.967.118	53.944.988	91.837.407	16.933.627
Lopende Kosten Factor	1,12%	0,75%	0,64%	0,43%
Prestatievergoeding percentage	0,48%	0,00%	0,90%	nvt

Per 31 december 2017 is de Lopende Kosten Factor van de subfondsen als volgt:

	InsG Real Estate Equity Fund	InsG European Large Cap Fund	InsG European Mid Cap Fund	InsG Fixed Income Strategy Fund
(Bedragen in EUR)	2017	2017	2017	2017
Gemiddelde intrinsieke waarde	67.621.427	62.762.895	77.048.741	24.729.087
Lopende Kosten Factor	1,24%	0,79%	0,75%	0,36%
Prestatievergoeding percentage	0,26%	0,64%	3,19%	nvt

Omloop Factor

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund	
	2018	2017	2018	2017
Aankopen van beleggingen	19.769.684	21.482.898	35.805.702	39.526.972
Verkopen van beleggingen	(12.074.645)	(13.950.961)	(50.053.646)	(43.805.305)
Absolute som van aan- en verkopen van beleggingen	31.844.329	35.433.859	85.859.348	83.332.277
Inkopen van eigen aandelen	(15.470.285)	(9.865.743)	(15.149.050)	(15.550.942)
Uitgifte van eigen aandelen	6.992.903	31.848.964	943.068	13.172.658
Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen	22.463.188	41.714.707	16.092.118	28.723.600
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen	9.381.141	(6.280.848)	69.767.230	54.608.677
Gemiddelde intrinsieke waarde	85.967.118	67.621.427	53.944.988	62.762.895
Omloop Factor	0,11	(0,09)	1,29	0,87

INSINGERGILISSEN UMBRELLA FUND N.V.

(Bedragen in EUR)	InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	2018	2017	2018	2017
Aankopen van beleggingen	57.028.864	74.650.358	2.149.383	1.454.531
Verkopen van beleggingen	(83.959.661)	(58.888.757)	(9.952.425)	(5.622.016)
Absolute som van aan- en verkopen van beleggingen	140.988.525	133.539.115	12.101.808	7.076.547
Inkopen van eigen aandelen	(31.371.867)	(8.023.068)	(8.413.689)	(6.642.370)
Uitgifte van eigen aandelen	4.176.609	26.206.423	180.327	1.167.287
Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen	35.548.478	34.229.491	8.594.016	7.809.657
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen	105.440.047	99.309.624	3.507.792	(733.110)
Gemiddelde intrinsieke waarde	91.837.407	77.048.741	16.933.627	24.729.087
Omloop Factor	1,15	1,29	0,21	(0,03)

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Alle toe- en uittredingen in de Vennootschap worden tegen de transactieprijs uitgevoerd. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van het desbetreffende subfonds plus een opslag van (indien het subfonds per saldo aandelen moet uitgeven) 0,15% voor Fondsen C, D en F of min een afslag van 0,15% voor Fondsen C, D en F (indien het subfonds per saldo aandelen moet inkopen). Deze op- of afslagen komen volledig ten gunste van de Vennootschap en worden in de winst- en verliesrekening verwerkt. Deze opbrengsten dienen als gedeeltelijke dekking van de gemaakte transactiekosten. De transactieprijs voor Fonds H is gelijk aan de intrinsieke waarde.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Subfondsen D (InsG European Large Cap Fund), F (InsG European Mid Cap Fund) en H (InsG Fixed Income Strategy Fund) lenen geen effecten uit aan derde partijen.

Het subfonds C (InsG Real Estate Equity Fund) leende tot en met 31 december 2018 alleen effecten uit aan Bank of America Merrill Lynch, de Prime Broker van Fonds C. Effecten werden uitgeleend door de Prime Broker tot ten hoogste de gehele beleggingsportefeuille. Voorwaarden tot uitleningen zijn gebaseerd op de overeenkomst aangegaan tussen het subfonds en de Prime Broker. Het subfonds ontvangt hiervoor geen vergoeding.

11. Kosten

In de onderstaande tabellen wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2018 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de kostenbedragen over het jaar 2017 genoemd voor zoveel mogelijk kostenposten. Indien kosten gerelateerd zijn aan de intrinsieke waarde is het percentage genoemd, in andere gevallen is het vaste bedrag genoemd. Teneinde de vergelijking zo overzichtelijk mogelijk te maken, zijn de werkelijke kosten omgerekend naar een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2018	% gem IW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	858.414	1,00	1,00%
Vergoeding voor administratieve diensten	32.839	0,04	38.580
Accountants- en fiscale advieskosten	35.021	0,04	17.848
Bewaarderskosten	18.357	0,02	0,05%
Kosten beursnotering	6.200	0,01	8.549
Kosten toezichthouder	750	0,00	500
Overige operationele kosten	12.745	0,01	15.018
Totaal	964.326	1,12	

De prestatievergoeding over 2018 bedroeg EUR 413.748, dit is 0,48% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds C van 2018 (2017: EUR 173.976; 0,26% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2018 bedroegen EUR 12.792 dit is 0,04% van het totaalbedrag van EUR 31.844.329 aan transacties uitgevoerd door Fonds C in 2018 (2017: EUR 152.879; 0,43% van het totaalbedrag EUR 35.434.315).

InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2018	% gem IW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	322.568	0,60	0,60%
Vergoeding voor administratieve diensten	30.982	0,07	38.580
Accountants- en fiscale advieskosten	13.311	0,03	17.848
Bewaarderskosten	16.943	0,03	34.426
Kosten beursnotering	6.200	0,01	8.549
Kosten toezichthouder	749	0,00	500
Overige operationele kosten	10.860	0,01	15.018
Totaal	403.113	0,75	

Er was geen prestatievergoeding over 2018 (2017: EUR 399.838; 0,64% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2018 bedroegen EUR 182.458 dit is 0,21% van het totaalbedrag van EUR 85.859.348 aan transacties uitgevoerd door Fonds D in 2018 (2017: EUR 162.265; 0,19% van het totaalbedrag EUR 83.332.276).

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2018	% gem IW	Kosten Prospectus
Beheervergoeding	503.684	0,55	0,60%
Vergoeding voor administratieve diensten	31.025	0,03	38.578
Accountants- en fiscale advieskosten	13.009	0,01	17.849
Bewaarderskosten	23.556	0,03	0,05%
Kosten beursnotering	6.200	0,01	8.549
Kosten toezichthouder	750	0,00	500
Overige operationele kosten	11.969	0,01	14.034
Totaal	590.193	0,64	

De prestatievergoeding over 2018 bedroeg EUR 880.048, dit is 0,96% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds F van 2018 (2017: 2.456.804; 3,19% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2018 bedroegen EUR 85.274, dit is 0,06% van het totaalbedrag van EUR 140.988.525 aan transacties uitgevoerd door Fonds F in 2018 (2017: EUR 166.050; 0,12% van het totaalbedrag EUR 133.539.113).

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2018	% gem IW	Kosten Prospectus
Vergoeding voor administratieve diensten	31.025	0,18	38.336
Accountants- en fiscale advieskosten	10.286	0,06	16.067
Bewaarderskosten	15.119	0,10	15.456
Kosten beursnotering	6.662	0,04	7.315
Kosten toezichthouder	749	0,00	500
Overige operationele kosten	8.882	0,05	11.533
Totaal	72.474	0,43	

De transactiekosten over 2018 bedroegen EUR 3.228 dit is 0,03% van het totaalbedrag van EUR 12.101.808 aan transacties uitgevoerd door Fonds H in 2018 (2017: 0,02% van het totaalbedrag EUR 7.076.549).

Belangrijke contracten en gelieerde partijen

Gelieerde partijen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan de Vennootschap. Te denken valt aan InsingerGilissen Asset Management N.V. en InsingerGilissen Bankiers N.V. De subfondsen hanteren de volgende belangrijke contracten:

Overeenkomst inzake vermogensbeheer

De subfondsen hebben een overeenkomst inzake vermogensbeheer afgesloten met InsingerGilissen Asset Management N.V. ("Beheerder"). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de Beheerder het beheer over de

beleggingsactiviteiten van de Vennootschap. De Beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 1,00% van de intrinsieke waarde van het Fonds C, 0,55% van de intrinsieke waarde van het Fonds D en 0,60% van de intrinsieke waarde van het Fonds F. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de Beheerder. De Beheerder ontvangt geen beheervergoeding voor Fonds H.

Naast de beheervergoeding zal Fonds C en F aan de Beheerder een prestatievergoeding voldoen van 15% over het absolute (positieve) rendement van respectievelijk subfonds bepaald aan de hand van de intrinsieke waarde per aandeel inclusief dividend. De Beheerder ontvangt geen prestatievergoeding voor Fonds H en voor Fonds D was van 1 december 2017 tot en met 30 november 2018 een waiver op de prestatievergoeding van 15% over het absolute (positieve) rendement ingesteld.

De prestatievergoeding zal dagelijks worden berekend en worden opgenomen in de intrinsieke waarde berekening van de subfondsen. Indien op de eerste handelsdag van de maand blijkt dat een prestatievergoeding verschuldigd is, wordt deze uitbetaald.

Wanneer een prestatievergoeding is uitgekeerd, zal de waarde van de prestatievergoeding als het ware weer op "nul" (high watermark) worden gezet. Zolang er geen prestatievergoeding wordt uitgekeerd blijft de high watermark gehandhaafd. Wanneer een prestatievergoeding eenmaal is uitgekeerd, zal er geen prestatievergoeding meer worden terugbetaald in geval van eventuele toekomstige negatieve rendementen.

Voor het subfonds InsG Real Estate Equity Fund kunnen valutatransacties met InsingerGilissen Bankiers N.V. worden gedaan indien de cash bij deze partij wordt aangehouden. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden echter niet via gereguleerde markten.

Onderstaande transacties zijn met InsingerGilissen Bankiers N.V. in 2018 uitgevoerd.

(Bedragen in EUR)	FX Spot transacties	Aan- en Verkoop orders	Totaal
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	-	-	-
InsingerGilissen European Large Cap Fund	8	-	8
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	65	-	65
InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	47	-	47
Totaal	120	-	120

Op 31 december 2018 is een totaalbedrag van EUR 28.171.173 (2017: EUR 41.637.085) aan liquide middelen aangehouden bij InsingerGilissen Bankiers N.V. voor de subfondsen.

Overeenkomst inzake bewaarderdiensten

KAS Trust Depository & Services B.V. (de "AIFMD Bewaarder") door de Beheerder aangesteld als de AIFMD bewaarder voor de Vennootschap. De bewaarder van de financiële instrumenten van Fonds D, Fonds F en Fonds H heeft de AIFMD Bewaarder gedelegeerd aan KAS Bank N.V. (hierna ook de "Bewaarder") en voor Fonds C is de bewaarneming gedelegeerd aan Bank of America Merrill Lynch. De vergoeding voor de AIFMD Bewaarder bedraagt 0,0125% per jaar, exclusief BTW en bewaarloon. Het bewaarloon van effecten bedraagt 0,01% - 0,035% afhankelijk van de markt.

Voor de aanstelling van de AIFMD Bewaarder door de Beheerder zijn beide partijen een overeenkomst aangegaan waar onder andere de aansprakelijkheid van de AIFMD Bewaarder in lijn met AIFM-richtlijn zijn vastgelegd.

12 Resultaat per aandeel

Hieronder staat per subfonds de resultaat per aandeel weergegeven.

(Bedragen in EUR)	InsG Real Estate Equity Fund		InsG European Large Cap Fund	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Netto beleggingsresultaat	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	<u>532.542</u>	<u>440.169</u>	<u>1.068.244</u>	<u>1.211.994</u>
Resultaat per aandeel	<u>(8,31)</u>	<u>12,13</u>	<u>(5,14)</u>	<u>2,98</u>

(Bedragen in EUR)	InsG European Mid Cap Fund		InsG Fixed Income Strategy Fund	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Netto beleggingsresultaat	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	<u>1.436.923</u>	<u>1.307.252</u>	<u>96.797</u>	<u>140.382</u>
Resultaat per aandeel	<u>(8,29)</u>	<u>13,56</u>	<u>(1,07)</u>	<u>(0,81)</u>

De berekening van het resultaat per aandeel is gebaseerd op het netto beleggingsresultaat voor de Fondsen gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal aandelen over de verslagperiode.

13 Overige toelichtingen

Personeel

De Vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Remuneratie betaald door de Beheerder

De Beheerder heeft geen personeel in dienst en leent personeel in van InsingerGilissen Bankiers N.V. In het boekjaar was dit effectief in totaal 10,5 FTE (2017: 5,9 FTE) en waar de werkzaamheden daadwerkelijk door 18 medewerkers van InsingerGilissen Bankiers N.V. zijn uitgevoerd. Het beloningsbeleid van de Beheerder is gebaseerd op het beloningsbeleid van InsingerGilissen Bankiers N.V. InsingerGilissen Bankiers N.V. voert een zorgvuldig en beheerst beloningsbeleid in lijn met de nationale regelgeving. Het beleid draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van onaanvaardbare risico's. Het beloningsbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, doelstellingen, waarden en lange termijn belangen van de vermogensbeheerder en haar groepsvennootschappen.

Er is geen sprake van "carried interest", de winst (ook niet gedeeltelijk) van de Vennootschap is niet bestemd voor de Beheerder. De onderstaande bedragen die inclusief betaalde loonheffingen, sociale premies en pensioenlasten zijn, komen ten laste van de Beheerder en niet van de Vennootschap.

	Identified Staff (incl directie)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff	Totaal
2018			
FTE	1,2	9,3	10,5
Vaste beloning	272.525	836.735	1.109.260
Variabele beloning	-	-	-
Totaal	272.525	836.735	1.109.260

	Identified Staff (incl directie)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff	Totaal
2017			
FTE	0,7	5,2	5,9
Vaste beloning	179.222	415.150	594.372
Variabele beloning	23.873	88.280	112.153
Totaal	203.095	503.430	706.525

De informatie van de vaste en variabele kosten betaald door de Beheerder en toegerekend aan de individuele subfondsen is niet direct beschikbaar.

Stembeleid

Het Corporate Governance beleid is om geen actief stemrecht uit te oefenen op de aandelen zoals aangehouden door de Vennootschap tenzij dit in het belang van de beleggers is.

Informatieverstrekking

Dit jaarverslag, het prospectus en de Essentiële Beleggersinformatie van de Vennootschap zijn kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder of kosteloos te downloaden van de website van de Beheerder:

<http://www.insingergilissen.nl>.

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2019 hebben de volgende wijzigingen of gebeurtenissen plaatsgevonden:

1. Naamswijziging van de Subfondsen op 1 januari 2019 als volgt:

Oud	Nieuw
Insinger de Beaufort Real Estate Equity Fund (Fonds C)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (Fonds C)
Insinger de Beaufort Equity Income Fund (Fonds D)	InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)
Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund (Fonds F)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F)
Insinger de Beaufort Fixed Income Strategy Fund (Fonds H)	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (Fonds H)

2. Aanstellen nieuwe AIFMD bewaarder en fondsenadministrateur voor de Vennootschap

Op 1 januari 2019 is The Bank of New York Mellon SA/NV aangesteld als de AIFMD bewaarder en de fondsenadministrateur van de Vennootschap ter vervanging van KAS Trust & Depositary Services B.V. en KAS Bank N.V.

3. Beëindiging Prime Broker relatie door Fonds C

Fonds C leent vanaf 1 januari 2019 geen financiële instrumenten meer in of uit. Al gevolg hiervan is de relatie met Bank of America Merrill Lynch, die als Prime Broker was aangesteld, beëindigd.

4. Naamswijziging van de Vennootschap

Op 12 maart 2019 is de naam van de Vennootschap gewijzigd in InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

Deze gebeurtenissen hebben geen invloed op het inzicht in de jaarrekening van de Vennootschap.

Dividenduitkeringen

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (Fonds H) heeft in 2018 een bruto dividend bedrag van EUR 0,40 per aandeel (totaal bruto dividendbedrag van EUR 39.988) uitgekeerd.

Voorstel dividenduitkeringen over het boekjaar

De Directie stelt voor om voor Fonds D een minimaal bruto dividendbedrag van EUR 60.553 en voor Fonds H een minimaal totaal bruto dividendbedrag van EUR 480.266 uiterlijk eind augustus 2019 uit te keren. Voor de overige Fondsen stelt de Directie voor om het resultaat over het boekjaar toe te voegen aan het Eigen Vermogen.

Amsterdam, 15 mei 2019

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

Onder verwijzing naar de statuten dient de verdeling van de winst als volgt plaats te vinden:

Artikel 25

Indien mogelijk ontvangen de houders van prioriteits aandelen een bedrag gelijk aan de wettelijke rente over het nominale bedrag van hun prioriteits aandelen. Voorts bepaalt de Directie, onder goedkeuring van de prioriteit, het gedeelte van de winst dat wordt uitgekeerd aan de overige aandeelhouders.

Prioriteits aandelen

De prioriteits aandelen worden gehouden door de Stichting Prioriteit InsingerGilissen Fondsen (voorheen genaamd Stichting Prioriteit Umbrella Fund), statutair gevestigd te Amsterdam (de "Stichting"). Het bestuur van deze Stichting wordt gevormd door de Directie van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en de heren M.E. Ernzer en S. Georgala.

De Stichting heeft ten doel het in eigendom verwerven en houden van de prioriteits aandelen in de Vennootschap en het uitoefenen van alle aan die aandelen verbonden rechten, waaronder het uitoefenen van stemrecht en voorts al hetgeen hiermee in de ruimste zin verband houdt.

Belangen van de Directie

De directieleden van de Beheerder hebben per 31 december de volgende persoonlijke belangen in subfondsen van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en in beleggingen waarin InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. via haar series op 31 december ook een positie heeft (in aantal stukken):

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
ASML Holdings	-	20
InsingerGilissen European Large Cap Fund	79	79
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	296	296
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	100	100
SIF Holding	645	645
UBISOFT Entertainment	40	-

Informatie met betrekking tot de transparantie van effectenfinancieringstransacties

De Vennootschap moet voldoen aan de Verordening (EU) 2015/2365 van Transparantie van Effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (hierna "SFTR"). De SFTR is uitgegeven op 25 november 2015 en van kracht voor alternative investment funds op 12 januari 2016.

Indien de Vennootschap effectenfinancieringstransacties uitvoert is zij verplicht informatie in haar jaarrekening op te nemen zoals voorgeschreven in de Verordening (EU) 648/2012.

Een effectenfinancieringstransactie is volgens Artikel 3 (11) van de SFTR als volgt gedefinieerd:

- een retrocessietransactie;
- verstrekte effecten- of grondstoffenleningen en opgenomen effecten- of grondstoffenleningen;
- een kooptransactie met wederverkoop of een verkooptransactie met wederinkoop;
- een margeleningstransactie

Het subfonds C (InsG Real Estate Equity Fund) leent alleen effecten uit aan Bank of America Merrill Lynch, de Prime Broker van Fonds C. Effecten kunnen worden uitgeleend door de Prime Broker tot ten hoogste de gehele beleggingsportefeuille. Voorwaarden tot uitleningen zijn gebaseerd op de overeenkomst aangegaan tussen het subfonds en de Prime Broker. Het subfonds ontvangt hiervoor geen vergoeding of zekerheden hieromtrent.

De totale waarde aan uitgeleende effecten was per 31 december 2018 EUR 16.156.216 (2017: EUR 28.735.672)

De totale waarde aan ingeleende effecten was per 31 december 2018 EUR: nil (2017: EUR 11.500.771)

Bij de implementatie van het beleggingsbeleid ontvangt de Vennootschap geen zekerheden als gevolg van effectentransacties en is als gevolg hiervan SFTR informatie voor deze jaarrekening niet van toepassing.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2018

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. (voorheen genaamd Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V.) een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018 van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. te Amsterdam ('de vennootschap') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

ZV4MS6TDWF7X-1311381340-108

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357, 1006 BJ Amsterdam

T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, www.pwc.nl

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Onze controleaanpak

Samenvatting en context

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende fondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur. Een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenseries. Iedere serie belichaamt een subfonds. De subfondsen binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. kennen ieder een eigen beleggingsstrategie.

De vennootschap is verdeeld in acht aandelenseries waarvan per 31 december 2018 vier series met een open-end status actief zijn:

- Fonds C, genaamd InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (voorheen Insinger de Beaufort Real Estate Equity Fund);
- Fonds D, genaamd InsingerGilissen European Large Cap Fund (voorheen Insinger de Beaufort Equity Income Fund);
- Fonds F, genaamd InsingerGilissen European Mid Cap Fund (voorheen Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund); en
- Fonds H, genaamd InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (voorheen Insinger de Beaufort Fixed Income Strategy Fund).

Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd door KAS BANK N.V. ('de Administrateur'), te Amsterdam. InsingerGilissen Asset Management N.V. (de directie en tevens beheerder, hierna 'de Beheerder') voert het vermogensbeheer uit voor de vennootschap. KAS BANK N.V. te Amsterdam is de bewaarder van subfonds D, subfonds F en subfonds H ('hierna de Bewaarder'). Voor subfonds C is de bewaarder Bank of America Merrill Lynch. De organisatorische inrichting van de vennootschap met een afzonderlijke beheerder, bewaarder en administrateur en de gevolgen voor onze controle hebben wij uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controle-aanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de Beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. Gezien de aard van de activiteiten van de vennootschap en de omvang van de posten hebben wij bij onze controle vooral aandacht besteed aan het bestaan en de waardering van de beleggingen en aan de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Wij hebben deze aangemerkt als kernpunten zoals uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan het risico van het doorbreken van de interne beheersingsmaatregelen door de Beheerder waaronder het evalueren van risico's op materiële afwijkingen als gevolg van fraude op basis van een analyse van mogelijke belangen van de Beheerder.

Andere aandachtsgebieden in onze controle, die niet als kernpunten zijn aangemerkt, zijn de fiscale positie van de vennootschap en het voldoen aan de van toepassing zijnde wet- en regelgeving.

Wij hebben ervoor gezorgd dat het controleteam over voldoende specialistische kennis en expertise ten aanzien van de waardering van beleggingen en fiscaliteit beschikten die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben specialisten op het gebied van belastingen in het kader van de eisen die gesteld worden aan een fiscale beleggingsinstelling in ons team opgenomen.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:



Materialiteit

- Materialiteit: €1.974.265

Reikwijdte van de controle

- De vennootschap is een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur waarbij het aandelenkapitaal is verdeeld in acht aandelenseries met afgescheiden vermogens. Hiervan zijn momenteel vier series actief. Wij geven onze controleverklaring af bij de jaarrekening van de vennootschap als geheel.
- De vennootschap wordt beheerd door InsingerGilissen Asset Management N.V. De Beheerder is tevens de directie van de vennootschap. De bewaarder van de financiële instrumenten (inclusief de beleggingen) van Fonds D, Fonds F en Fonds H is KAS BANK N.V. ('de Bewaarder'). De administratie is uitbesteed aan KAS BANK N.V. ('de Administrateur'). Voor Fonds C is de bewaarder Bank of America Merrill Lynch.
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 gebruik van de type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapportage van de Administrateur.

Kernpunten

- Bestaan en waardering van beleggingen
- Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten

Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip 'materieel' wordt toegelicht in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij bepalen, op basis van ons professionele oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

Materialiteit	€1.974.265 (2017: €2.775.163).
Hoe is de materialiteit bepaald	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de vennootschap. Bij de controlewerkzaamheden van de informatie in de jaarrekening van elk individueel subfonds hebben wij een specifieke materialiteit gehanteerd van 1% van de intrinsieke waarde van het betreffende subfonds.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We gebruikten de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de vennootschap als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening en de aan- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van de Vennootschap. Op basis daarvan zijn wij van mening dat de intrinsieke waarde een belangrijk kengetal is voor de financiële prestaties van de vennootschap .

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de Beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €197.400 (2017: €277.500) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

De vennootschap is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende fondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur dat bestaat uit vier individuele subfondsen waarbij, zoals uiteengezet op pagina 8 van het jaarverslag, het aandelenkapitaal van de vennootschap is verdeeld in vier aandelenseries (C, D, F en H) met een open-end status. In totaal telt de vennootschap acht aandelenseries. Hiervan zijn vier series actief. Wij geven een controleverklaring af bij de jaarrekening van de vennootschap als geheel.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening, rekening houdend met de betrokkenheid van de Beheerder, de Bewaarder en de Administrateur. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening van de vennootschap als geheel.

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersomgeving van de Administrateur. Op basis van deze kennis hebben wij de interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van de vennootschap relevant zijn.

Wij hebben van KAS BANK N.V. een door een onafhankelijke externe accountant op basis van algemeen aanvaarde controlestandaarden type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapport verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. Wij hebben het SOC1 rapport verkregen over periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 almede het rapport over periode 1 januari 2018 tot en met periode 31 dec 2018. Wij hebben de deskundigheid, onafhankelijkheid en objectiviteit van de certificerende accountant beoordeeld. Daarnaast hebben wij de rapportage gelezen en geanalyseerd.

Als onderdeel van deze analyse zijn wij nagegaan of de interne beheersingsmaatregelen welke voor onze jaarrekeningcontrole van de vennootschap relevant zijn, ook zijn opgenomen in de rapportage. Vervolgens zijn wij nagegaan of de certificerend accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, bestaan en effectieve werking van deze interne beheersingsmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controleaanpak.

Ook hebben wij de kredietwaardigheid van de Bewaarder geëvalueerd, onder andere aan de hand van de creditrating. Wij hebben geen bevindingen op basis van uitgevoerde procedures. We hebben daarbij tevens aan de hand van het type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapport vastgesteld dat de Administrateur en de Bewaarder onafhankelijk zijn van de vennootschap en de Beheerder en dat er voldoende controle-technische functiescheiding is tussen de Administrateur en Bewaarder.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. De kernpunten hebben wij met de Beheerder gecommuniceerd. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten of over specifieke elementen van de jaarrekening. De kernpunten zijn gelijk aan de kernpunten in de controleverklaring bij de jaarrekening 2017, omdat de kernpunten gerelateerd zijn aan de aard van de vennootschap als beleggingsfonds.

Kernpunten

Bestaan en waardering van beleggingen

De beleggingen zijn opgenomen in de balans voor €160.932.718 (2017: €224.998.279) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 49 en 50 van de jaarrekening. De beleggingen bestaan voor €151.822.297 uit aandelen, voor €12.215.199 uit obligaties en voor €(3.104.778) uit derivaten. De beleggingen maken op 31 december 2018 81,5% uit van het balanstotaal.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

Wij hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de Administrateur verkregen door middel van de in de sectie 'De reikwijdte van onze controle' beschreven werkzaamheden. Wij bepaalden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

Kernpunten

Het bestaan en de waardering van de beleggingen is een kernpunt van onze controle vanwege het grote volume en omdat de beleggingen in belangrijke mate de intrinsieke waarde van de vennootschap bepalen. Voor beleggers is het van belang dat de gepresenteerde beleggingen daadwerkelijk in het bezit zijn van het beleggingsfonds en juist zijn gewaardeerd.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

In aanvulling hierop hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op het bestaan en waardering van de beleggingen. De beleggingen zijn in bewaring gegeven bij KAS BANK N.V. Van deze laatste partij hebben wij een bevestiging ontvangen van de in bewaring zijnde beleggingen. Wij hebben het bestaan van de beleggingsportefeuille getoetst middels integrale aansluiting met de direct van de Bewaarder van de vennootschap ontvangen portefeuillebevestiging. De bewaarder voor subfonds C is Bank of America Merrill Lynch. Wij hebben Bank of America Merrill Lynch ook een bevestiging ontvangen van de in bewaring zijnde beleggingen en hebben de bevestigde hoeveelheden aangesloten met de administratie van de Administrateur. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Wij hebben zelfstandig de waardering van de beursgenoteerde beleggingen getoetst door de marktwaarde van de volledige beleggingsportefeuille per 31 december 2018 aan te sluiten op koersen afkomstig van een externe datavendor. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Daarnaast hebben wij getoetst of de toelichtingen over de beleggingen, de financiële resultaten en de risicoprofielen van de beleggingen in overeenstemming zijn met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten

De opbrengsten uit beleggingen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening en gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 49 en 50 van de jaarrekening.

Het resultaat uit beleggingen van de vennootschap over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 is €(18.716.570) (2017: €31.441.585). Dit resultaat bestaat uit een positief direct beleggingsresultaat van €4.130.330 (2017: €3.274.812) en een negatief indirect beleggingsresultaat van €(22.846.900) (2017: €28.166.773).

De directe opbrengsten bestaan voornamelijk uit dividendopbrengsten en rentebaten. De indirecte opbrengsten bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de Administrateur verkregen middels de in de sectie 'Reikwijdte van de controle' beschreven werkzaamheden.

Wij concludeerden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben we op zowel de directe als indirecte opbrengsten uit beleggingen gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de controle van de juistheid van de directe beleggingsopbrengsten hebben we een deelwaarneming uitgevoerd op de verantwoorde dividendopbrengsten, waarbij wij een aansluiting

Kernpunten

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen zijn een kernpunt van onze controle. Enerzijds omdat een onvolledige of onjuiste opbrengstverantwoording een belangrijk element is voor het beoordelen van de performance van de vennootschap. Anderzijds omdat de Nederlandse controlestandaarden een inherent risico van fraude veronderstellen in de opbrengstverantwoording gezien de mogelijke druk die de Beheerder kan ervaren bij het realiseren van de doelstelling van het behalen van voldoende rendement op het belegde vermogen op lange termijn.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

hebben gemaakt met de geldontvangsten op de bankrekening van de vennootschap. De volledigheid van de dividendopbrengsten hebben wij gecontroleerd aan de hand van een dividendoverzicht afkomstig van een externe datavendor waarbij wij hebben getoetst of de voor de vennootschap relevante dividenden door de vennootschap zijn verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Hieruit zijn geen materiële verschillen uit naar voren gekomen.

De ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen per 31 december 2018. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie kernpunt 'Waardering en bestaan van beleggingen'. Daarnaast is middels een verbandscontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord. Verder hebben wij voor de gerealiseerde waardeveranderingen additionele gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd. Voor de gerealiseerde waardeveranderingen hebben wij de aan- en verkopen middels een deelwaarneming gecontroleerd waarbij de verantwoorde aan- en verkopen zijn aangesloten met onderliggende brondocumentatie. Hierbij zijn de gerealiseerde opbrengsten herrekend. Uit deze werkzaamheden bleken geen materiële verschillen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- algemene informatie;
- het meerjarenoverzicht;
- het bestuursverslag; en
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De Beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn benoemd als externe accountant van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. volgend op een besluit van de algemene vergadering op 10 juni 2014. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van vijf jaar accountant van de vennootschap.

Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten, als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, geleverd.

Geleverde diensten

Wij hebben geen diensten, in aanvulling tot de controle van de jaarrekening, geleverd aan de vennootschap, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de Beheerder

De Beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de Beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de Beheerder afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de Beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Beheerder het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De Beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 15 mei 2019
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. A. van der Spek RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de Beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de Beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen



Wij communiceren met de Beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de Beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met de Beheerder hebben besproken. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang is van het maatschappelijk verkeer.