

Beheerstrategie N.V.

Jaarverslag 2019

INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 5 -
Verslag van de Bestuurder	- 8 -
Doelstelling Subfondsen.....	- 8 -
Kerncijfers	- 15 -
Ontwikkelingen per subfonds	- 24 -
Beheersing van risico's	- 49 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering	- 53 -
Beloningsbeleid	- 54 -
Vooruitzichten	- 55 -
Jaarrekening	- 57 -
Balans per 31 december	- 57 -
Balans per 31 december per subfonds	- 58 -
Winst- en Verliesrekening	- 66 -
Winst- en Verliesrekening per subfonds	- 67 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen.....	- 75 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds	- 76 -
Kasstroomoverzicht	- 84 -
Kasstroomoverzicht per subfonds	- 85 -
Toelichting op de jaarrekening	- 93 -
Algemeen.....	- 93 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening.....	- 93 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans	- 94 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling	- 95 -
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	- 97 -
1 Beleggingen.....	- 97 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten	- 106 -
3 Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen.....	- 118 -
4 Overige Vorderingen.....	- 118 -
5 Liquide middelen.....	- 118 -
6 Schulden uit hoofde van effectentransacties.....	- 118 -
7 Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	- 118 -
8 Overlopende passiva	- 118 -
9 Schulden aan kredietinstellingen	- 118 -
10 Eigen Vermogen.....	- 119 -
11 Direct Resultaat.....	- 120 -
12 Indirect resultaat	- 120 -
13 Overig Resultaat	- 130 -
14 Kosten per subfonds.....	- 130 -
15 Toelichting indirecte beleggingen	- 138 -
16 Overige toelichtingen.....	- 145 -

INHOUDSOPGAVE (VERVOLG)

Overige gegevens	- 148 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming	- 148 -
Prioriteits aandelen	- 148 -
Beleggingsportefeuille per 31 december	- 149 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	- 178 -

Algemene informatie

Beheerstrategie N.V. (hierna de “Vennootschap”) opgericht op 1 februari 2019 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 is opgericht om het ‘core fund’ product aan de gecentraliseerde beheercliënten van InsingerGilissen Bankiers N.V. (‘InsingerGilissen’) aan te bieden en waar InsingerGilissen Asset Management N.V. is aangesteld als de Beheerder. Er zijn gedurende 2019 29 subfondsen gelanceerd teneinde te kunnen aansluiten met de propositie en het risicoprofiel van elk gecentraliseerd beheercliënt van InsingerGilissen. Dit concept biedt de cliënten de mogelijkheid om in de verschillende asset categorieën te kunnen beleggen zoals private market beleggingen, institutionele klassen, instrumenten met verplichte hogere inlegbedragen en is tevens een korte vereffeningsperiode bij onttrekkingen mogelijk gemaakt. Daarnaast is meer informatie van alle onderliggende instrumenten mogelijk gemaakt en is een kostenreductie voor de cliënten gerealiseerd. Met deze afronding heeft InsingerGilissen een propositie bestaande uit een hoge kwaliteit van beleggingsdiensten gecombineerd met een concurrerende kostenstructuur die zij aan haar beheercliënten kan aanbieden.

Kwaliteitseis

Uitsluitend beleggers die met InsingerGilissen Bankiers N.V. een vermogensbeheerovereenkomst hebben gesloten en een effectenrekening aanhouden bij deze partij komen in aanmerking voor de verkrijging van aandelen in een subfonds van Beheerstrategie N.V. De kwaliteitseis geldt niet voor het subfonds Dynamic Fixed Income (serie F1) dat beursgenoteerd is. Voor serie H is de kwaliteitseis dat de beleggers een effectenrekening bij InsingerGilissen Bankiers N.V. dienen aan te houden tenzij de Beheerder heeft besloten onder bepaalde voorwaarden andere beleggers in de serie H subfondsen toe te laten.

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 Beheerstrategie N.V. bestaan per 31 december 2019 de volgende beleggingsfondsen met een open-end status:

Naam Subfonds	serie	datum lancering	ISIN code
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1	1 april 2019	NL0013380199
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A2	9 sept 2019	NL0013689235
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3	1 april 2019	NL0013380215
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4	1 april 2019	NL0013380223
Offensief met Alternatieven (geen aandeelhouders)	B1	1 juli 2019	NL0013649502

Naam Subfonds	serie	datum lancering	ISIN code
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2	1 juli 2019	NL0013649510
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	1 juli 2019	NL0013649528
Gematigd Defensief met Alternatieven (geen aandeelhouders)	B4	1 juli 2019	NL0013649536
Offensief Duurzaam	C1	1 juli 2019	NL0013649585
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	1 juli 2019	NL0013649593
Gebalanceerd Duurzaam	C3	1 juli 2019	NL0013649601
Gematigd Defensief Duurzaam (geen aandeelhouders)	C4	1 juli 2019	NL0013649619
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	3 juni 2019	NL0013522782
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	3 juni 2019	NL0013522790
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	3 juni 2019	NL0013522808
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	3 juni 2019	NL0013522816
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1	1 okt 2019	NL0013689144
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2	1 okt 2019	NL0013689151
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3	1 okt 2019	NL0013689169
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4	1 okt 2019	NL0013689177
Dynamic Fixed Income	F1	26 april 2019	NL0013380249
Offensief Direct	G1	1 juli 2019	NL0013649544
Gematigd Offensief Direct	G2	1 juli 2019	NL0013649551
Gebalanceerd Direct	G3	1 juli 2019	NL0013649569
Gematigd Defensief Direct	G4	1 juli 2019	NL0013649577
Multi Manager Equity	H1	9 sept 2019	NL0013689193
Multi Manager Balanced	H3	9 sept 2019	NL0013689201
Multi Manager Defensive Balanced	H4	9 sept 2019	NL0013689219
Multi Manager Defensive	H5	9 sept 2019	NL0013689227

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 niet aan een beursgenoteerd met uitzondering van Dynamic Fixed Income dat genoteerd is aan Amsterdam Euronext.

Overige informatie

Vestigingsadres/Statutaire zetel	Beheerstrategie N.V. Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam E-mail: assetmanagement@insingergilissen.nl Internet: www.insingergilissen.nl
Bestuurder/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
Portfolio Manager	InsingerGilissen Bankiers N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam
AIFMD Bewaarder	The Bank of New York Mellon SA/NV 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskylaan 337, 1077 XX Amsterdam
Administrateur	The Bank of New York Mellon SA/NV 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
Bewaarder	The Bank of New York Mellon SA/NV 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskylaan 337, 1077 XX Amsterdam

Verlag van het Bestuur

Doelstellingen Subfondsen

1. Doelstelling Subfondsen serie A, B, C, D, E en G

De bovengenoemde Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Elk subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor elk Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die hoofdzakelijk op gereguleerde markten worden verhandeld, die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Elk Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel elk Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan

optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Daarnaast wordt voor elk Subfonds volgens het risicoprofiel van het Subfonds belegd. De vijf risicoprofielen zijn:

- Offensief
- Gematigd Offensief
- Gebalanceerd
- Gematigd Defensief
- Defensief

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van de positie en het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in de Subfondsen is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van de Subfondsen per 31 december 2019 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1	5	tien jaar of langer
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A2	4	acht jaar of langer
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3	4	vijf jaar of langer
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4	3	drie jaar of langer
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2	4	acht jaar of langer
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	4	vijf jaar of langer
Offensief Duurzaam	C1	5	tien jaar of langer
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	4	acht jaar of langer
Gebalanceerd Duurzaam	C3	4	vijf jaar of langer
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	5	tien jaar of langer
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	4	acht jaar of langer
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	4	vijf jaar of langer
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	3	drie jaar of langer
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1	5	tien jaar of langer
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2	4	acht jaar of langer
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3	4	vijf jaar of langer
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4	3	drie jaar of langer
Offensief Direct	G1	5	tien jaar of langer
Gematigd Offensief Direct	G2	4	acht jaar of langer
Gebalanceerd Direct	G3	4	vijf jaar of langer
Gematigd Defensief Direct	G4	3	drie jaar of langer

2. Doelstelling Dynamic Fixed Income (serie F1)

Het doel van Subfonds F1 is vermogensbehoud met daarbij een focus op vastrentende beleggingen die jaarlijks een inkomstenstroom genereren. Dit wordt nagestreefd door te beleggen in een afgewogen mix van investment grade staats- en bedrijfsobligaties, aangevuld met andere vastrentende beleggingen (waaronder bijvoorbeeld high yield obligaties, emerging market obligaties en obligaties met onderpand) 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).

Er zal hoofdzakelijk worden belegd in obligaties (direct of via gespecialiseerde beleggingsfondsen) uitgegeven door bedrijven, instellingen en overheden met inachtneming van de volgende uitgangspunten:

1. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in obligaties en beleggingsfondsen die in euro's gedenomineerd zijn.
2. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in investment grade obligaties. Dit zijn obligaties met een goede kredietwaardigheid wat zich vertaalt in een minimum rating van BBB-/Baa3 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. Subfonds F1 heeft de mogelijkheid om kasmiddelen aan te houden, al dan niet ter vervanging van beleggingen in staatsobligaties.
5. Subfonds F1 zal niet meer dan 10% van haar intrinsieke waarde (op moment van aankoop) beleggen in obligaties van één bepaald bedrijf of instelling.
6. Subfonds F1 mag tot 35% van het belegd vermogen van Fonds F1 beleggen in zogenaamde 'hoogrentende vastrentende markten'. Hieronder vallen high yield (kredietrating lager dan BBB) obligaties en emerging market obligaties.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Subfonds F1 zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel Subfonds F1 geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Het beleggen in Subfonds F1 is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers met een risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger van 1 jaar en langer. Het risico- en rendementsprofiel van Fonds F1 is “2”.

3. Doelstelling Multi Manager Subfondsen (serie H)

De serie H Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers op de lange termijn groei van het belegde kapitaal te bieden. De gevoeligheid van het Subfonds voor veranderingen in rentestanden, valutakoersen en aandelenkoersen wordt beperkt door beleggingsfondsen met verschillende beleggingsstrategieën te combineren. Daardoor wordt verwacht dat het resultaat van de Subfondsen consistent en minder beweeglijk zal zijn in vergelijking tot een belegging in één beleggingsfonds. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Exposure aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en obligaties en aan obligatie- en aandelenmarkten gerelateerde instrumenten maar ook vastgoed en alternatieve beleggingen. Het Subfonds kan ook beleggen in beleggingsfondsen met passieve strategieën zoals exchange traded funds of index fondsen.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna “Fondsstrategieën”) om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren.

De Fondsstrategieën kunnen beleggen in verhandelbare aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden biedt voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door de Beheerder.

De beleggingsfondsen waarin wordt belegd kunnen ook hedgefondsen zijn of beleggen in hedgefondsen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve strategieën. Deze fondsen hebben een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Elk Subfonds zal maximaal beleggen in hedgefondsen of beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen zoals aangegeven in de toegestane bandbreedte onder de vermogenscategorie “Alternatieven” in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds.

Teneinde het rendement op de obligatieportefeuille te verbeteren kan het SubFonds beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met hoger risico, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties of schuldpapier uit landen in opkomende markten. Het Subfonds zal in tenminste vier verschillende (subfondsen van) beleggingsfondsen beleggen.

De Beheerder onderscheidt twee types beleggingsfondsen:

- Type 1: Dit zijn open-end beleggingsfondsen die zijn gevestigd in de Europese Unie, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Zwitserland, Japan en Hong Kong en die voldoen aan de hieronder vermelde risicospreiding vereisten.
- Type 2: Dit zijn de beleggingsfondsen die niet onder Type 1 vallen.

Risicospreidingsvereisten voor Type 1 beleggingsfondsen:

Een beleggingsfonds Type 1 voldoet aan de risicospreidingsvereisten als:

- (a) het een instelling voor collectieve belegging in effecten betreft die belegt in effecten die verhandelbaar zijn op een gereglementeerde markt en eventueel daarnaast op tijdelijke basis liquiditeiten kan aanhouden (in de vorm van geldsaldi, deposito's of geldmarktfondsen) voor zover die liquiditeiten geen beleggingsdoelstelling is; of
- (b) het een ander beleggingsfonds dan hierboven bij a) bedoeld betreft dat in beginsel (i) niet meer dan 10% van de netto vermogenswaarde van Fonds H1 belegt in effecten die niet verhandelbaar zijn op een gereglementeerde markt; (ii) in voor niet meer dan 10% van de door dezelfde instelling uitgeven effecten belegt; en (iii) in voor niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het SubFonds belegt in effecten uitgegeven door dezelfde instelling.

Ten aanzien van de belegging in beleggingsfondsen Type 2 geldt verder nog dat het Subfonds:

- niet meer dan voor 49% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in Type 2 beleggingsfondsen belegt;
- niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in rechten van deelneming in één bepaald beleggingsfonds Type 2 belegt.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Elk Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel elk Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 105% volgens de zogenoemde bruto methode en 105% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van elk Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van het Subfonds. Dit betekent dat voor het Subfonds belegd kan worden Fondsstrategieën in onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in de Subfondsen is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger met alternatieve beleggingen gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Bijgaand het risico- en rendementsprofiel van de Subfondsen per 31 december 2019 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon van de serie H Subfondsen:

Naam Subfonds	serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Multi Manager Equity	H1	5	tien jaar of langer
Multi Manager Balanced	H3	4	vijf jaar of langer
Multi Manager Defensive Balanced	H4	3	drie jaar of langer
Multi Manager Defensive	H5	2	één jaar of langer

Kerncijfers

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.

In de verslagperiode 2019 is de mutatie van het vermogen van de Vennootschap als volgt:

(Bedragen in EUR)	31 december 2019
Onverdeeld Resultaat	118.454.259
Uitgifte aandelen	2.398.948.777
Inkoop aandelen	(211.782.191)
Dividenduitkering	(5.905)
Mutatie vermogen gedurende verslagperiode	2.305.614.940

Hieronder volgt een overzicht van de kerncijfers van Beheerstrategie N.V. en de subfondsen over de afgelopen verslagperiode.

(Bedragen in EUR)	31 december 2019
Totaal Eigen Vermogen	2.305.614.943
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	3.964.440

Waardeontwikkeling

Inkomsten	4.899.115
Waardeveranderingen	121.661.080
Kosten	(8.105.936)
Netto Beleggingsresultaat	118.454.259

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie A			
	Offensief A1	Beleggingsfondsen ex Alternatieven Gematigd Offensief A2	Gebalanceerd A3	Gematigd Defensief A4
Algemeen				
Eigen Vermogen	57.477.283	127.775.566	189.810.744	40.833.073
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	61.105	137.991	208.893	45.789
Intrinsieke waarde per aandeel	940,62	925,97	908,65	891,74
Transactieprijs per aandeel	940,62	925,97	908,65	891,74
Rendement van het Fonds	11,08%	20,60%	7,13%	5,04%
Dividenduitkering	-	-	-	-
Omloop Factor	0,05	(0,00)	0,15	0,27
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	59.169	121.554	210.931	45.822
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	56.567	94.602	214.686	39.550
Waardeveranderingen	5.558.450	12.570.170	13.142.629	2.101.825
Kosten	(323.709)	(286.087)	(1.128.175)	(249.002)
NettoBeleggingsresultaat	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	0,96	0,78	1,02	0,86
Waardeveranderingen	93,94	103,41	62,31	45,87
Kosten	(5,47)	(2,35)	(5,35)	(5,43)
NettoBeleggingsresultaat	89,43	101,84	57,98	41,30

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

		Serie B met Alternatieven		
	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
Algemeen				
Eigen Vermogen	-	119.844.827	143.596.141	-
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	-	132.353	161.146	-
Intrinsieke waarde per aandeel	-	905,49	891,09	-
Transactieprijs per aandeel	-	905,49	891,09	-
Rendement van het Fonds	N.V.T.	6,57%	4,87%	N.V.T.
Dividenduitkering	-	-	-	-
Omloop Factor	(0,56)	0,20	0,22	(0,16)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	12.577	113.901	139.435	11.164
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	14.872	333.930	316.403	4.393
Waardeveranderingen	(8.242)	6.392.673	6.059.629	124.891
Kosten	<u>(21.837)</u>	<u>(410.567)</u>	<u>(500.016)</u>	<u>(20.289)</u>
NettoBeleggingsresultaat	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	1,18	2,93	2,27	0,39
Waardeveranderingen	(0,66)	56,12	43,46	11,19
Kosten	<u>(1,74)</u>	<u>(3,60)</u>	<u>(3,59)</u>	<u>(1,82)</u>
NettoBeleggingsresultaat	(1,21)	55,45	42,14	9,76

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

Serie C
Duurzaam

	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
Algemeen				
Eigen Vermogen	49.356.229	154.423.807	101.981.424	-
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	53.960	170.749	114.861	-
Intrinsieke waarde per aandeel	914,68	904,38	887,86	-
Transactieprijs per aandeel	914,68	904,38	887,86	-
Rendement van het Fonds	7,68%	6,47%	4,53%	N.V.T.
Dividenduitkering	-	-	-	0,50
Omloop Factor	0,00	0,05	0,10	(0,12)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	47.129	137.218	93.852	11.874
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	235.949	687.981	419.721	23.876
Waardeveranderingen	3.017.971	7.503.770	3.575.704	128.675
Kosten	<u>(172.236)</u>	<u>(493.347)</u>	<u>(336.066)</u>	<u>(21.321)</u>
NettoBeleggingsresultaat	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	5,01	5,01	4,47	2,01
Waardeveranderingen	64,04	54,68	38,10	10,84
Kosten	<u>(3,65)</u>	<u>(3,60)</u>	<u>(3,58)</u>	<u>(1,80)</u>
NettoBeleggingsresultaat	65,39	56,10	38,99	11,05

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie D Beleggingsfondsen Duurzaam			
	Offensief D1	Gematigd Offensief D2	Gebalanceerd D3	Gematigd Defensief D4
Algemeen				
Eigen Vermogen	21.634.897	72.561.084	90.250.732	20.808.301
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	22.772	77.940	99.034	23.318
Intrinsieke waarde per aandeel	950,09	930,97	911,31	892,37
Transactieprijs per aandeel	950,09	930,97	911,31	892,37
Rendement van het Fonds	12,35%	10,00%	7,56%	5,19%
Dividenduitkering	-	-	-	-
Omloop Factor	0,19	0,02	0,16	0,20
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	21.691	67.544	92.549	19.841
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	88.740	276.594	413.075	86.560
Waardeveranderingen	2.166.676	5.563.070	5.742.937	845.918
Kosten	(97.463)	(289.932)	(392.029)	(87.731)
NettoBeleggingsresultaat	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	4,09	4,10	4,46	4,36
Waardeveranderingen	99,89	82,36	62,05	42,64
Kosten	(4,49)	(4,29)	(4,24)	(4,42)
NettoBeleggingsresultaat	99,49	82,16	62,28	42,58

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie E			
	Offensief E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	Gematigd Defensief E4
Algemeen				
Eigen Vermogen	31.495.848	171.826.695	349.949.187	114.338.732
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	35.576	196.010	403.631	133.304
Intrinsieke waarde per aandeel	885,30	876,62	867,00	857,72
Transactieprijs per aandeel	885,30	876,62	867,00	857,72
Rendement van het Fonds	4,49%	3,40%	2,19%	1,02%
Dividenduitkering	-	-	-	-
Omloop Factor	0,04	0,01	0,08	0,11
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	33.770	193.070	396.879	130.426
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	8.926	74.438	183.485	64.794
Waardeveranderingen	1.298.333	5.557.112	7.514.607	1.241.279
Kosten	(63.865)	(354.882)	(724.172)	(237.843)
NettoBeleggingsresultaat	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	0,26	0,39	0,46	0,50
Waardeveranderingen	38,45	28,78	18,93	9,52
Kosten	(1,89)	(1,84)	(1,82)	(1,82)
NettoBeleggingsresultaat	36,82	27,33	17,57	8,19

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1
Algemeen	
Eigen Vermogen	46.826.492
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	916.780
Intrinsieke waarde per aandeel	51,07
Transactieprijs per aandeel	51,07
Rendement van het Fonds	2,20%
Dividenduitkering	-
Omloop Factor	0,02
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	453.392
Waardeontwikkeling	
Inkomsten	83.297
Waardeveranderingen	430.667
Kosten	<u>(133.074)</u>
NettoBeleggingsresultaat	380.890
Waardeontwikkeling per aandeel	
Inkomsten	0,18
Waardeveranderingen	0,95
Kosten	<u>(0,29)</u>
NettoBeleggingsresultaat	0,84

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

Serie G
Direct

	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
Algemeen				
Eigen Vermogen	42.323.049	94.992.240	124.968.771	55.728.004
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	45.619	104.104	139.525	63.368
Intrinsieke waarde per aandeel	927,73	912,47	895,66	879,42
Transactieprijs per aandeel	927,73	912,47	895,66	879,42
Rendement van het Fonds	9,21%	7,40%	5,41%	3,49%
Dividenduitkering	-	-	-	-
Omloop Factor	0,03	0,15	0,25	0,17
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	43.890	94.620	148.446	55.099
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	185.770	328.329	384.827	92.219
Waardeveranderingen	3.478.994	5.896.270	6.789.991	1.717.547
Kosten	<u>(162.041)</u>	<u>(342.324)</u>	<u>(530.587)</u>	<u>(198.788)</u>
NettoBeleggingsresultaat	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	4,23	3,47	2,59	1,67
Waardeveranderingen	79,27	62,32	45,74	31,17
Kosten	<u>(3,69)</u>	<u>(3,62)</u>	<u>(3,57)</u>	<u>(3,61)</u>
NettoBeleggingsresultaat	79,81	62,17	44,76	29,24

Kerncijfers per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive H4	Balanced H5
Algemeen				
Eigen Vermogen	21.585.381	46.653.273	10.886.783	3.686.377
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	153.191	346.350	79.383	37.688
Intrinsieke waarde per aandeel	140,90	134,69	137,14	97,81
Transactieprijs per aandeel	140,90	134,69	137,14	97,81
Rendement van het Fonds	22,86%	13,68%	10,00%	0,45%
Dividenduitkering	-	-	-	-
Omloop Factor	(0,10)	0,06	0,30	(0,14)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	159.048	387.198	80.473	37.680
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	40.156	74.914	14.840	55.621
Waardeveranderingen	5.199.470	7.233.199	1.062.173	(245.308)
Kosten	(184.881)	(282.111)	(47.774)	(13.787)
NettoBeleggingsresultaat	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	0,25	0,19	0,18	1,48
Waardeveranderingen	32,69	18,68	13,20	(6,51)
Kosten	(1,16)	(0,73)	(0,59)	(0,37)
NettoBeleggingsresultaat	31,78	18,15	12,79	(5,40)

Ontwikkelingen per subfonds

Serie A – [Risicoprofiel] Beleggingsfondsen ex Alternatieven

Voor de serie A zijn de volgende subfondsen gelanceerd op 1 april 2019 met een intrinsieke waarde van EUR 850,00 per aandeel:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie
Offensief	Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1
Gebalanceerd	Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3
Gematigd Defensief	Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4

Subfonds serie A2 - Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven is op 1 juli 2018 gelanceerd als een subfonds van InsingerGilissen Manager Selection SICAV (“SICAV”), een beleggingsmaatschappij opgericht onder Luxemburgs recht. Deze SICAV is met de grensoverschrijdende fusie opgegaan in (subfondsen van) de Vennootschap op 9 september 2019 en waarbij het beleggingsbeleid en de kostenstructuur ongewijzigd zijn voortgezet in de Vennootschap.

De beleggingsportefeuilles van bovengenoemde Subfondsen zijn grotendeels identiek met uitzondering van de relatieve weging van de posities van de beleggingsportefeuille van elk Subfonds. De wegingen zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille

Voor Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven zijn er geen materiële transacties uitgevoerd behalve relevante aan- of verkopen van bestaande posities in de beleggingsportefeuille als gevolg van stortingen en onttrekking uit dit Subfonds.

Voor serie A3 en A4 zijn de volgende wijzigingen in de portefeuille uitgevoerd:

In de loop van april hebben wij hebben het BNP US Mortgage Fund verkocht en met de opbrengst de positie in het DWS Floating Rate Note Fund verhoogd en een Bank Nederlandse Gemeenten 2026 obligatie aan de portefeuille toegevoegd. De hogere rente die Amerikaanse obligaties bieden ten opzichte van Europese obligaties wordt teniet gedaan door de hoge afdekkingskosten voor het valutarisico. Hierdoor zijn Amerikaanse obligaties voor Europese beleggers duur.

In mei is aan de bestaande posities in het DWS Floating Rate Bond Fund en Italiaanse staatsobligatie 2021 toegevoegd. De aankopen komen uit een verlaging van de kaspositie. Dit past in het beleid om beleggingen toe te voegen met een positief verwacht rendement met beperkt renterisico en kredietrisico. De rente op (kortlopende) Italiaanse obligaties blijft relatief hoog. Door een lagere groei zal het begrotingstekort hoger uitvallen dan eerder met Brussel afgesproken. Daarentegen hebben de kredietbeoordelaars de rating van Italiaanse staatsobligaties onveranderd gelaten, waardoor deze voorlopig “Investment Grade” zullen blijven. Hoewel kritisch, willen de populistische regering en het volk zelf in de EU en in de Euro blijven. Daarnaast werkt het ECB beleid ondersteunend.

Begin juni is besloten de weging in aandelen wat te verlagen op basis van afzwakkende economische groei en waarderingen die in toenemende mate gevoelig worden voor tegenvallend nieuws. De verkoopopbrengst wordt herbelegd in Amerikaanse en Japanse staatsobligaties, liquide beleggingen die een bufferfunctie kunnen vervullen in portefeuilles. De rentevergoeding van dergelijke staatsobligaties is beduidend hoger dan die van vergelijkbare Nederlandse of Duitse staatsobligaties. Daarnaast fungeren de Japanse yen en de Amerikaanse dollar veelal als veilige haven in tijden van onzekerheid.

Begin oktober hebben wij winst genomen op de Italiaanse 2021 staatsobligatie en de volledige positie verkocht. Hiervoor in de plaats hebben we een Noorse 2021 staatsobligatie opgenomen. Sinds aanschaf van de Italiaanse 2021 lening in mei van dit jaar is de Italiaanse rente sterk gedaald. Dit komt voornamelijk door de nieuwe regering, die veel meer Europa gezind is, en het verruimende beleid van de Europese Centrale Bank. De rentevergoeding op deze obligatie is gedaald naar -0,25%. Wij vinden Noorse staatsobligaties een waardevolle toevoeging aan de portefeuille. De rentevergoeding is hoog in vergelijking tot de meeste andere ontwikkelde landen, terwijl de valuta op een historisch aantrekkelijk niveau noteert. De rentevergoeding op deze 2021 obligatie is 1,2%.

Later in oktober hebben wij het Aegon Dutch Mortgage Fund toegevoegd aan de portefeuille. Het fonds belegt in Nederlandse hypotheekleningen en biedt een relatief aantrekkelijk rendement met een hoge kredietwaardigheid. Het Aegon Dutch Mortgage Fund 2 belegt uitsluitend in Nederlandse hypotheekleningen die zijn afgesloten door Aegon Hypotheekleningen BV. Het fonds kent een buy-and-hold strategie zonder actief beleid en participeert in een doorsnee van de hypotheekproductie van Aegon. Het fonds heeft een relatief aantrekkelijk rendement bij een hoge kredietwaardigheid. De rente op de hypotheekleningen bedraagt op dit moment 2% bij een rentegevoeligheid van 8,8 jaar. Ter vergelijking; de index van Nederlandse staatsobligaties heeft een rendement van circa -0,3% bij een vergelijkbare rentegevoeligheid. De risico-opslag van Nederlandse hypotheekleningen is nog steeds relatief hoog. Na de crisis zorgden lagere concurrentie op de Nederlandse hypotheekleningenmarkt en aangescherpt toezicht voor een sterke stijging van de risico-opslag. De aantrekkelijke rente, zeker in vergelijking tot andere categorieën, heeft gezorgd voor veel interesse van institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en verzekeraars. Ondanks een daling in de afgelopen jaren is de opslag nog steeds aantrekkelijk. Het kredietrisico op hypotheekleningen is laag. Dit komt vooral doordat de hypotheekleningen een onderpand heeft, een deel van de hypotheekleningen profiteert van de Nationale Hypotheek Garantie, het grootste deel van de hypotheekleningen verplicht wordt afgelost en de hypotheekverstrekker een juridisch sterke claim heeft op het onderpand. De grootste risico's zijn de beperkte liquiditeit en lange looptijden van de leningen van vaak 20 tot 30 jaar. Door aflossing en rentebetalingen is de rentegevoeligheid wel een stuk lager.

In november hebben wij de positie in kortlopende Amerikaanse geruild naar een staatsobligatie met een looptijd tot 2026. Aanleiding voor deze ruil was de daling van de Amerikaanse korte staatsrentes en de stijging van de Amerikaanse lange staatsrentes. Door de verandering van de rentetermijnstructuur werden langere looptijden weer beloofd met een hogere rentevergoeding. Deze positie dient als buffer in de beleggingsportefeuille. In periodes van correcties op de aandelenmarkten kunnen Amerikaanse staatsrentes harder dalen, omdat Amerikaanse staatsrentes het hoogst zijn van alle ontwikkelde landen. Daarnaast is de rentevergoeding op Amerikaanse staatsobligaties een stuk aantrekkelijker.

Aandelenbeleggingen

Het positieve beleggingsresultaat van de Subfondsen wordt grotendeels verklaard door de prestaties van de aandelenbeleggingen. Vanaf begin april 2019 tot eind september bewogen de aandelenmarkten per saldo zijwaarts. Voorzichtige stijgingen werden in mei en augustus teniet gedaan zwakkere economische vooruitzichten, voor een belangrijk deel gedreven door onzekerheden omtrent de handelsoorlog tussen de VS en China. Vanaf oktober zette de stijging door. De Amerikaanse aandelenmarkten bereikten zelfs nieuwe recordniveaus. Het soepele monetaire beleid van de Fed en de ECB gaven steun aan de aandelenmarkten. Zo verlaagde de Fed in oktober de rente. Ook de ECB verlaagde de rente naar -0,5% en startte in november met het opkopen van obligaties. Ook reageerden beleggers positief op de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Verder namen de politieke spanningen in Europa wat af, nadat de Brexitdeal was aangepast en de Europese Unie het Verenigd Koninkrijk drie maanden uitstel gaf van de Brexit tot na de vervroegde verkiezingen in het Verenigd Koninkrijk.

Per saldo was het beleggingsresultaat van de aandelenbeleggingen vergelijkbaar met de prestatie van de wereldwijde aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI All Country World Index. De regionale allocatie was vergelijkbaar met de wereldwijde aandelenmarkt. Er was een groot verschil in rendement tussen sectoren.

Informatietechnologie was de sterkst presterende sector, terwijl energie en grondstoffen gerelateerde aandelen achterbleven. De Amerikaanse aandelenbeleggingen presteerden sterk, maar bleven iets achter de Amerikaanse aandelenmarkt, zoals gemeten door de S&P 500 Index. Dit wordt verklaard door de belegging in Robeco US Conservative High Dividend Equities. Dit aandelenfonds volgt een defensieve strategie en belegt in laag volatiele aandelen. Van nature blijft deze defensieve beleggingsaanpak achter bij een sterk stijgende aandelenmarkt. De prestatie van de belegging in Amerikaanse waarde aandelen via Robeco BP US Large Cap Equities was vergelijkbaar met een referentie-index voor Amerikaanse waarde aandelen (Russell 1000 Value Index). Amerikaanse waarde aandelen deden goed mee in de aandelenmarktrally, maar bleven wel iets achter bij de brede Amerikaanse aandelenmarkt. De kern van de Amerikaanse aandelenbeleggingen wordt gevormd door de beleggingen in Essential Portfolio Selection (EPS) - US Equity, Threadneedle (Lux) - US Contrarian Core Equities en Vanguard S&P 500 ETF. De prestaties van deze actieve managers waren allemaal beter dan de Amerikaanse aandelenmarkt. Naast de kernfondsen hebben we het AB American Growth fonds met een specifieke beleggingsstijl. Dit fonds belegt in aandelen van bedrijven die niet-cyclische organische winstgroei kunnen realiseren. In een klimaat van lage economische groei en lage rentes waren juist deze groeiaandelen in trek bij beleggers. AB American Growth Portfolio heeft dan ook het beste resultaat van al onze Amerikaanse beleggingen laten zien.

De Europese aandelenbeleggingen presteerden het sterkst en per saldo ook beter dan de Europese aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI Europe Index. Het betere resultaat wordt verklaard door de prestaties van InsingerGilissen European Mid Cap Fund en Allianz Europe Equity Growth. Dankzij sterke aandelenselecties waren deze twee aandelenfondsen de uitblinkers in de beleggingsportefeuille. JOHCM Continental European Fund belegt in aandelen van bedrijven op het vasteland van Europa, dus zonder UK. Voor het rendement maakte dat uiteindelijk geen verschil. Het beleggingsresultaat van het fonds was vergelijkbaar met de volledige Europese aandelenmarkt, dus inclusief UK. Ook het meer defensief geïmplementeerde Robeco QI European Conservative Equities met een nadruk op laag volatiele aandelen liet een prestatie zien die vergelijkbaar was met de Europese aandelenmarkt.

De Japanse aandelenbeleggingen worden ingevuld door een passief beheerd fonds, namelijk iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF en het Rivertree Japan Equity fonds. Dit laatstgenoemde fonds heeft een defensieve bias door de grote blootstelling aan veel consumentgerelateerde aandelen. Ook de Japanse aandelenmarkt liet een sterke stijging zien, maar ten dele van profiteerde.

Per saldo behaalden de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën een positief resultaat, maar de prestaties bleven licht achter bij de referentie-index voor aandelenbeleggingen in deze regio, de MSCI Emerging Markets Index. Wij hebben een voorzichtige houding ten aanzien van aandelenbeleggingen in de opkomende economieën. Dit is terug te zien in de aandelenfondsen die wij voor deze regio hebben geselecteerd, namelijk Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fund en Robeco QI Emerging Conservative Equities. In mei en augustus daalden beide minder hard dan de brede markt. Deze aandelenfondsen zijn echter veel minder belegt in de Chinese aandelenmarkt, die in december juist sterk herstelde op positieve berichtgeving over de handelsbesprekingen tussen de VS en China en economische stimulering door China. Het breder georiënteerde JPM Emerging Markets Opportunities Fund wist wel beter te presteren dankzij een sterke aandelenselectie.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van de Subfondsen. In 2019 presteerden Europese vastgoedaandelen erg sterk. In het begin van het jaar herstelden de koersen zich van de correcties in het laatste kwartaal van 2018. Later in het jaar bleven de koersen doorstijgen mede onder invloed van lage rentes. In de laatste vier maanden van 2019 behaalden de vastgoedbeleggingen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund een sterk beleggingsresultaat, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het

marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de laatste vier maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het Verenigd Koninkrijk. Omdat het InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen

Obligaties leverden een positieve bijdrage, gedreven door de daling van de rente in het verkrappen van risicopremies.

Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) en schulden van de opkomende economieën (emerging markets debt), zodat per saldo op deze obligatiesegmenten werd gewonnen.

Op de Europese staatsobligatiebeleggingen werd gewonnen als gevolg van dalende rentes. Met name de langerlopende obligaties van Bank Nederlandse Gemeenten en Spanje presteerden goed. Ook de kortlopende Italiaanse staatsobligaties presteerden sterk als gevolg van een daling van de rente nadat een nieuwe regering werd gevormd. Obligaties in andere valuta lieten een wisselend resultaat zien, met per saldo lichte plussen voor de Noorse en Amerikaanse staatsobligaties en een klein verlies voor de Japanse staatsobligatie.

Solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Euro Corporate Bond Fund, Pimco Euro Bond Fund en Kempen (Lux) Euro Credit Fund lieten sterk positieve resultaten zien doordat werd geprofiteerd van de rentedaling en lagere risicopremie op bedrijfsobligaties. De belegging in Schroder Euro Corporate Bond sprong er uit, omdat de fondsmanager een aantal zeer goede keuzes maakte in de loop van het jaar. DWS Floating Rate Notes en Aegon European ABS Fund beleggen in schuldpapieren met variabele rentes en lieten licht positieve resultaten zien. Door de variabele rentecomponent profiteerden deze fondsen niet van de rentedaling. De belegging in achtergestelde obligaties van financiële instellingen via Robeco Financial Institutions Bonds profiteerde van de relatief hoge aanvangsrente en sterke daling van de risicopremie. Daarnaast profiteerde het Robeco obligatiefonds van maatregelen van de ECB, zoals een nieuwe ronde van goedkope bankleningen en gedeeltelijke compensatie voor de negatieve rente. De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Ook de beleggingen in de schulden van de opkomende economieën via Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund hadden meewind van dalende risico-opslagen. Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie en belegt in kortere looptijden. Het Neuberger Berman obligatiefonds belegt ook in kortere looptijden en legt de nadruk op obligaties in harde valuta. Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegd in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het BlueOrchard fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost. Tenslotte liet het Aegon Nederlandse Hypothekenfonds sinds opname in september een sterk resultaat zien, vooral als gevolg van de relatief hoge aanvangsrente en daling van de hypotheekrente.

Resultaat / Rendement

Het rendement van de serie A1, A3 en A4 subfondsen van 1 april 2019 tot en met 31 december 2019 en voor serie A2 van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 is als volgt:

Subfonds	serie	Rendement
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1	11,08%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven *)	A2	20,60%
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3	7,13%
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4	5,04%

*) Het beleggingsbeleid van serie A2 is ongewijzigd voortgezet van de voorganger en is als gevolg bovengenoemd rendement berekend van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019.

Serie B – [Risicoprofiel] met Alternatieven

Voor de serie B zijn de volgende subfondsen gelanceerd op 1 juli 2019 met een intrinsieke waarde van EUR 850,00 per aandeel:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie
Offensief	Offensief met Alternatieven	B1
Gematigd Offensief	Gematigd Offensief met Alternatieven	B2
Gebalanceerd	Gebalanceerd met Alternatieven	B3
Gematigd Defensief	Gematigd Defensief met Alternatieven	B4

De beleggingsportefeuilles van bovengenoemde Subfondsen zijn grotendeels identiek met uitzondering van de relatieve gewing van de posities van de beleggingsportefeuille van elk Subfonds. De gewingen zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Aandelenbeleggingen

Voor de aandelenportefeuille hebben we in de tweede helft van 2019 een aantal convicties gehandhaafd, te weten een positieve visie op technologie-aandelen en een negatieve op de financiële waarden zoals banken en verzekeraars. Dit heeft zich vertaald in een continu overwogen positie (ten opzichte van de referentie benchmark) van de technologiesector en een sterk onderwogen positie in banken en verzekeraars. Deze positionering heeft duidelijk positief aan het rendement bijgedragen. De technologiesector was een van de best presterende sectoren en profiteerde van het bericht in december dat de VS met China tot een eerste handelsakkoord zijn gekomen. De blootstelling van veel technologieondernemingen aan China, hetzij inkoop danwel afzet, is immers relatief hoog. Qua koersstijging stond het aandeel Apple ruim bovenaan. Bijna alle technologieaandelen in portefeuille hebben een hoog rendement opgeleverd in de tweede jaarhelft van 2019: de koers van Apple steeg met ruim 50%, van Alphabet met 26% en van Microsoft met 20%. Bij de grote technologieondernemingen, veelal Amerikaans, geldt in toenemende mate het principe “the winner takes all”. De grote spelers hebben de (financiële) middelen om fors in de uitrol van hun platform en diensten te investeren en winnen derhalve gestaag marktaandeel van de traditionele spelers. De winstgroeiopotentie kan hierdoor op een aantrekkelijk niveau gehandhaafd blijven waardoor beleggers de koersen verder omhoog stuwden. Desalniettemin hebben wij in september wederom wat winst genomen op de technologienamen, mede vanuit risico-oogpunt omdat de gewing toenam dankzij de bovengemiddelde koersstijgingen.

In de portefeuille is slechts één financiële waarde opgenomen, de Amerikaanse herverzekeraar Metlife die een positief rendement van 6% genereerde. Deze verzekeraar wordt veel minder getroffen door de gedaalde rente die het verdienmodel van banken en verzekeraars onder druk zet. Daarnaast speelt vooral in Europa de sterk

toegenomen wet- en regelgeving een rol die tot een soms aanzienlijke stijging van kosten, zoals voor personeel, leidt.

De sector gezondheidszorg maakte in het vierde kwartaal een sterke come back na een zwak rendement in voorgaande kwartalen. Dit kan grotendeels verklaard worden door de politieke situatie in de VS. Democratische politici matigden hun plannen voor het verlagen van ziektekosten of zelfs het afschaffen van private zorgverzekeringen die men eerder dit jaar had geuit. Dit werkte positief uit op de koersen van medicijnproducent Roche en vooral UnitedHealth Group. Deze laatste onderneming is actief in de Amerikaanse markt van private zorgverzekering en zorgverlening. Als grootste speler op dit gebied is het in staat om zorgverlening efficiënter uit te voeren en de schaalgrootte om te zetten in lagere kosten zoals van medicijnen.

De rendementen van een vijftal aandelen in de portefeuille waren in het tweede halfjaar negatief. De grootste daling (-9%) vond plaats bij IFF (International Flavors & Fragrances). Dit werd veroorzaakt door tegenvallende winstcijfers bij de halfjaarresultaten en enkele tegenvallers bij de overname van Frutarom. Aangezien deze tegenvallers naar onze mening tijdelijk zijn hebben we aandelen bijgekocht in augustus na de koersdip. De recent aangekondigde overname van de voedingsingrediëntendivisie van DuPont zien we als een mooie versterking van de marktpositie. De koers reageerde echter in eerste instantie negatief.

Gedurende het jaar is de positionering van het Subfonds defensiever ingevuld met ondernemingen die een laag cyclisch karakter hebben. In de gezondheidszorg sector is medicijnproducent Roche aangekocht op basis van de omzetspotentie van een aantal nieuwe veelbelovende medicijnen. In december is McDonald's toegevoegd waarvan de omzet gestaag toeneemt op basis van uitbreiding van het assortiment en uitrol van aantal restaurants. De winstgevendheid is hoog mede dankzij toepassing van het franchiseconcept waarbij de franchisenemer aan McDonald's een vergoeding betaalt over de omzet. Tenslotte is halfgeleiderproducent Infineon opgenomen. Deze onderneming profiteert van de algemene verschuiving naar duurzaamheid met levering van halfgeleiders voor de opwekking van stroom via wind en zon en voor elektrische auto's. Het aandeel Johnson & Johnson is verkocht nadat het risico van grote claims samenhangend met de opioïdesituatie (pijnstillers met verslavende werking) toenam. De kleine positie in P&G is eveneens verkocht nadat de koers significant was gestegen en het aandeel relatief duur oogt ten opzichte van concurrenten.

Het positieve beleggingsresultaat van de Subfondsen wordt grotendeels verklaard door de prestaties van de aandelenbeleggingen. In de tweede helft van 2019 stegen de aandelenmarkten. De Amerikaanse aandelenmarkten bereikten zelfs nieuwe recordniveaus. Het soepele monetaire beleid van de Fed en de ECB gaven steun aan de aandelenmarkten. Zo verlaagde de Fed in oktober de rente. Ook de ECB verlaagde de rente naar -0,5% en startte in november met het opkopen van obligaties. Ook reageerden beleggers positief op de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Verder namen de politieke spanningen in Europa wat af, nadat de Brexitdeal was aangepast en de Europese Unie het Verenigd Koninkrijk drie maanden uitstel gaf van de Brexit tot na de vervroegde verkiezingen in het VK. Per saldo was het beleggingsresultaat van de aandelenbeleggingen vergelijkbaar met de prestatie van de wereldwijde aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI All Country World Index. De regionale allocatie was vergelijkbaar met de wereldwijde aandelenmarkt. Er was een groot verschil in rendement tussen sectoren. Informatietechnologie en health care waren de sterkst presterende sectoren, terwijl energie en basis consumptiegoederen gerelateerde aandelen achterbleven.

De Amerikaanse aandelenbeleggingen presteerden sterk, maar bleven iets achter de Amerikaanse aandelenmarkt, zoals gemeten door de S&P 500 Index. Dit wordt verklaard door de belegging in Robeco US Conservative High Dividend Equities. Dit aandelenfonds volgt een defensieve strategie en belegt in laag volatiele aandelen. Van nature blijft deze defensieve beleggingsaanpak achter bij een sterk stijgende aandelenmarkt. De kern van de Amerikaanse aandelenbeleggingen wordt gevormd door de beleggingen in Essential Portfolio Selection (EPS) - US Equity,

Threadneedle (Lux) - US Contrarian Core Equities en Vanguard S&P 500 ETF. De prestatie van het Threadneedle aandelenfonds was vergelijkbaar met de Amerikaanse aandelenmarkt. Het EPS aandelenfonds bleef echter wat achter, onder meer vanwege de aandelselectie binnen de financiële sector. Binnen de financiële sector belegt het EPS aandelenfonds veel minder in Amerikaanse banken, terwijl Amerikaanse banken in de laatste drie maanden van het jaar juist sterk presteerden. Naast de kernfondsen hebben we twee fondsen met een specifieke beleggingsstijl: het AB American Growth en Robeco US Large Cap. AB American Growth Portfolio heeft het beste resultaat van al onze Amerikaanse beleggingen laten zien. Dit fonds belegt in aandelen van bedrijven die niet-cyclische organische winstgroei kunnen realiseren. In een klimaat van lage economische groei en lage rentes waren juist deze groeiaandelen in trek bij beleggers. De prestatie van de belegging in Amerikaanse waarde aandelen via Robeco BP US Large Cap Equities was vergelijkbaar met een referentie-index voor Amerikaanse waarde aandelen (Russell 1000 Value Index). Amerikaanse waarde aandelen deden goed mee in de aandelenmarktrally, maar bleven wel iets achter bij de brede Amerikaanse aandelenmarkt.

De Europese aandelenbeleggingen presteerden het sterkst en per saldo ook beter dan de Europese aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI Europe Index. Het betere resultaat wordt verklaard door de prestaties van InsingerGilissen European Mid Cap Fund en Allianz Europe Equity Growth. Dankzij sterke aandelselecties waren deze twee aandelenfondsen de uitblinkers in de beleggingsportefeuille. JOHCM Continental European Fund belegt in aandelen van bedrijven op het vasteland van Europa, dus zonder UK. Voor het rendement maakte dat uiteindelijk geen verschil. Het beleggingsresultaat van het fonds was vergelijkbaar met de volledige Europese aandelenmarkt, dus inclusief UK. Ook het meer defensief geïmponeerde Robeco QI European Conservative Equities met een nadruk op laag volatiele aandelen liet een prestatie zien die vergelijkbaar was met de Europese aandelenmarkt.

De Japanse aandelenbeleggingen worden ingevuld door een passief beheerd fonds, namelijk iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF en het Rivertree Japan Equity fonds. Dit laatstgenoemde fonds heeft een defensieve bias door de grote blootstelling aan veel consumentgerelateerde aandelen. Ook de Japanse aandelenmarkt liet een sterke stijging zien, waar het Rivertree fonds boven verwachting in participeerde.

Per saldo behaalden de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën een positief resultaat, maar de prestaties bleven achter bij de referentie-index voor aandelenbeleggingen in deze regio, de MSCI Emerging Markets Index. Wij hebben een voorzichtige houding ten aanzien van aandelenbeleggingen in de opkomende economieën. Dit is terug te zien in de aandelenfondsen die wij voor deze regio hebben geselecteerd, namelijk Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fund en Robeco QI Emerging Conservative Equities. Deze aandelenfondsen zijn veel minder belegt in de Chinese aandelenmarkt, die in december juist sterk herstelde op positieve berichtgeving over de handelsbesprekingen tussen de VS en China en economische stimulering door China. Het breder geïmponeerde JPM Emerging Markets Opportunities Fund wist wel beter te presteren dankzij een sterke aandelselectie.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van de Subfondsen. In 2019 presteerden Europese vastgoedaandelen erg sterk. In het begin van het jaar herstelden de koersen zich van de correcties in het laatste kwartaal van 2018. Later in het jaar bleven de koersen doorstijgen mede onder invloed van lage rentes. In de laatste vier maanden van 2019 behaalden de vastgoedbeleggingen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund een sterk beleggingsresultaat, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de laatste vier maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het VK. Omdat het

InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen

Obligaties leverden in de tweede helft van het jaar een positieve bijdrage, vooral gedreven het verkrappen van risicopremies. Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) en schulden van de opkomende economieën (emerging markets debt), zodat per saldo op deze obligatiesegmenten werd gewonnen. Op de Europese staatsobligatiebeleggingen werd gewonnen als gevolg van dalende rentes. Met name de Italiaanse staatsobligaties presteerden goed als gevolg van een daling van de rente nadat een nieuwe regering werd gevormd. Obligaties in andere valuta lieten plussen zien voor de Noorse, Japanse en Amerikaanse staatsobligaties door de verzwakking van de euro.

Solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Euro Corporate Bond Fund, Pimco Euro Bond Fund en Kempen (Lux) Euro Credit Fund lieten positieve resultaten zien doordat werd geprofiteerd van de rentedaling en lagere risicopremie op bedrijfsobligaties. De belegging in Schroder Euro Corporate Bond sprong er uit, omdat de fondsmanager een aantal zeer goede keuzes maakte in de loop van het jaar. DWS Floating Rate Notes en Aegon European ABS Fund beleggen in schuldpapieren met variabele rentes en lieten licht positieve resultaten zien. Door de variabele rentecomponent profiteerden deze fondsen niet van de rentedaling. De belegging in achtergestelde obligaties van financiële instellingen via Robeco Financial Institutions Bonds profiteerde van de relatief hoge aanvangsrente en sterke daling van de risicopremie. Daarnaast profiteerde het Robeco obligatiefonds van maatregelen van de ECB, zoals een nieuwe ronde van goedkope bankleningen en gedeeltelijke compensatie voor de negatieve rente. De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Ook de beleggingen in de schulden van de opkomende economieën via Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund hadden meewind van dalende risico-opslagen. Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie en belegt in kortere looptijden. Het Neuberger Berman obligatiefonds belegt ook in kortere looptijden en legt de nadruk op obligaties in harde valuta. Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegd in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het BlueOrchard fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost.

Resultaat / Rendement

Het rendement van de serie B subfondsen van 1 juli 2019 tot en met 31 december 2019 is als volgt:

Subfonds	serie	Rendement
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2	6,57%
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	4,87%

Voor de subfondsen Offensief met Alternatieven (serie B1) en Gematigd Defensief met Alternatieven (serie B4) is een volledige onttrekking ontvangen. De vereffening aan de aandeelhouders heeft plaatsgevonden met transactieprijs/intrinsieke waarde prijs van EUR 849,04 voor serie B1 en EUR 859,88 voor serie B4 op 29 augustus 2019.

Serie C – [Risicoprofiel] Duurzaam

Voor de serie C zijn de volgende subfondsen gelanceerd op 1 juli 2019 met een intrinsieke waarde van EUR 850,00 per aandeel:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie
Offensief	Offensief Duurzaam	C1
Gematigd Offensief	Gematigd Offensief Duurzaam	C2
Gebalanceerd	Gebalanceerd Duurzaam	C3
Gematigd Defensief	Gematigd Defensief Duurzaam	C4

De beleggingsportefeuilles van bovengenoemde Subfondsen zijn grotendeels identiek met uitzondering van de relatieve weging van de posities van de beleggingsportefeuille van elk Subfonds. De wegingen zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille

Gedurende het jaar is de positionering van de aandelenportefeuille defensiever ingevuld met ondernemingen die een laag cyclisch karakter hebben. In de gezondheidszorg sector is medicijnproducent Roche aangekocht op basis van de omzetspotentie van een aantal nieuwe veelbelovende medicijnen. Tenslotte is halfgeleiderproducent Infineon opgenomen. Deze onderneming profiteert van de algemene verschuiving naar duurzaamheid met levering van halfgeleiders voor de opwekking van stroom via wind en zon en voor elektrische auto's. Het aandeel Pfizer is verkocht. Hoewel wij niet negatief zijn over Pfizer vinden wij de lagere afhankelijkheid van de Amerikaanse markt een voordeel voor Roche. Vooral in het licht van de toenemende kans op politieke maatregelen die de winstgevendheid voor medicijnfabrikanten in de VS onder druk zouden kunnen zetten.

In november is het InsingerGilissen Real Estate Equity Fund opgenomen in de portefeuilles. Dit fonds richt zich op beursgenoteerde Europese vastgoedbedrijven. Vastgoedportefeuilles hebben van nature al een goede duurzame rating. Daarnaast beoordeelt de manager naast het ESG-profiel van de individuele vastgoedbedrijven ook de bijdrage tot de totale duurzaamheid score van de portefeuille. De manager voert een actief engagement beleid met alle bedrijven waarin het investeert om zo het onderliggende vastgoed te verduurzamen, met name de CO₂-voetafdruk.

In het derde kwartaal hebben we afscheid genomen van de Nederlandse staatslening per 2024. Deze was dermate hoog geprijsd door de dalende rente dat wij geen verder positief rendement meer verwachtten op deze lening. De opbrengsten zijn geïnvesteerd in twee obligaties: een Italiaanse 2023 lening een ophoging van het belang in de supranationale ESM lening per 2027. De Italiaanse staatslening hebben we opgenomen vanwege de hogere rente en de betere vooruitzichten i.v.m. de vorming van een nieuwe regering.

In oktober hebben wij een positie genomen in de 3,75% Noorse staatsobligatie per 2021. Ook werden de bestaande posities in DWS ESG Floating Rate Notes en BlueOrchard Microfinance (licht) opgehoogd. Om het manager risico te spreiden is in december het Candriam SRI Global High Yield fonds opgenomen. Daarvoor hebben we een gedeelte van de positie in het Hermes Multi Strategy Credit verkocht.

Aandelenbeleggingen

Voor de aandelenportefeuille hebben we in de tweede helft van 2019 een aantal convicties gehandhaafd, te weten een positieve visie op technologie-aandelen en een negatieve op de financiële waarden zoals banken en verzekeraars. Dit heeft zich vertaald in een continu overwogen positie (ten opzichte van de referentie benchmark) van de technologiesector en een sterk onderwogen positie in banken en verzekeraars. Deze positionering heeft duidelijk positief aan het rendement bijgedragen. De technologiesector was een van de best presterende sectoren

en profiteerde van het bericht in december dat de VS met China tot een eerste handelsakkoord zijn gekomen. De blootstelling van veel technologieondernemingen aan China, hetzij inkoop danwel afzet, is immers relatief hoog. Qua koersstijging stond het aandeel Apple ruim bovenaan. Bijna alle technologie aandelen in portefeuille hebben een hoog rendement opgeleverd in de tweede jaarhelft van 2019: de koers van Apple steeg met ruim 50%, van Alphabet met 26% en van Microsoft met 20%. Bij de grote technologieondernemingen, veelal Amerikaans, geldt in toenemende mate het principe “the winner takes all”. De grote spelers hebben de (financiële) middelen om fors in de uitrol van hun platform en diensten te investeren en winnen derhalve gestaag marktaandeel van de traditionele spelers. De winstgroei potentie kan hierdoor op een aantrekkelijk niveau gehandhaafd blijven waardoor beleggers de koersen verder omhoog stuwden. Desalniettemin hebben wij in september wederom wat winst genomen op de technologienamen, mede vanuit risico-oogpunt omdat de weging toenam dankzij de bovengemiddelde koersstijgingen.

In de portefeuille is slechts één financiële waarde opgenomen, de Amerikaanse herverzekeraar Metlife die een positief rendement van 6% genereerde. Deze verzekeraar wordt veel minder getroffen door de gedaalde rente die het verdienmodel van banken en verzekeraars onder druk zet. Daarnaast speelt vooral in Europa de sterk toegenomen wet- en regelgeving een rol die tot een soms aanzienlijke stijging van kosten, zoals voor personeel, leidt.

De sector gezondheidszorg maakte in het vierde kwartaal een sterke come back na een zwak rendement in voorgaande kwartalen. Dit kan grotendeels verklaard worden door de politieke situatie in de VS. Democratische politici matigden hun plannen voor het verlagen van ziektekosten of zelfs het afschaffen van private zorgverzekeringen die men eerder dit jaar had geuit. Dit werkte positief uit op de koersen van medicijnproducent Roche en vooral UnitedHealth Group. Deze laatste onderneming is actief in de Amerikaanse markt van private zorgverzekering en zorgverlening. Als grootste speler op dit gebied is het in staat om zorgverlening efficiënter uit te voeren en de schaalgrootte om te zetten in lagere kosten zoals van medicijnen.

De rendementen van een vijftal aandelen in de portefeuille waren in het tweede halfjaar negatief. De grootste daling (-9%) vond plaats bij IFF (International Flavors & Fragrances). Dit werd veroorzaakt door tegenvallende winstcijfers bij de halfjaarresultaten en enkele tegenvallers bij de overname van Frutarom. Aangezien deze tegenvallers naar onze mening tijdelijk zijn hebben we aandelen bijgekocht in augustus na de koersdip. De recent aangekondigde overname van de voedingsingrediëntendivisie van DuPont zien we als een mooie versterking van de marktpositie. De koers reageerde echter in eerste instantie negatief.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van de Subfondsen. Geholpen door de lage rentes stegen de koersen van veel vastgoed aandelen. Het in november in de portefeuille opgenomen InsingerGilissen Real Estate Equity Fund liet een sterk beleggingsresultaat zien, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het VK. Omdat het InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen

Obligaties leverden een positieve bijdrage, gedreven door de daling van de rente en het verkrappen van risicopremies. Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) zodat per saldo op dit obligatiesegment werd gewonnen.

Op de Europese staatsobligatiebeleggingen werd gewonnen als gevolg van dalende rentes. Met name de Spaanse staatsleningen presteerden goed. Obligaties in andere valuta lieten een wisselend resultaat zien, met per saldo lichte plussen voor de Noorse en Amerikaanse staatsobligaties en een klein verlies voor de Japanse staatsobligatie.

Solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Sustainable Euro Bond Fund, AberdeenStandard Euro Corporate Bond SRI en Kempen (Lux) Sustainable Euro Credit Fund lieten sterk positieve resultaten zien doordat werd geprofiteerd van de rentedaling en lagere risicopremie op bedrijfsobligaties. De belegging in Allianz Euro Credit SRI sprong er uit, omdat de fondsmanager een aantal zeer goede keuzes maakte in de loop van het jaar waaronder een nadruk op groene obligaties. Het NN Euro Green Bond Fund presteerde ook sterk, met name door de grote rentegevoeligheid die het fonds heeft. DWS ESG Floating Rate Notes belegt in schuldpapieren met variabele rentes en lieten licht positieve resultaten zien. Door de variabele rentecomponent profiteerde dit fonds niet van de rentedaling.

De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie en belegt in kortere looptijden.

Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegd in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost.

Resultaat / Rendement

Het rendement van de serie C subfondsen van 1 juli 2019 tot en met 31 december 2019 is als volgt:

Subfonds	serie	Rendement
Offensief Duurzaam	C1	7,68%
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	6,47%
Gebalanceerd Duurzaam	C3	4,53%

Voor het subfonds Gematigd Defensief Duurzaam (serie C4) is een volledige onttrekking ontvangen. De vereffening aan de aandeelhouders heeft plaatsgevonden met een transactieprijs/intrinsieke waarde prijs van EUR 859,80 op 30 augustus 2019.

Serie D – [Risicoprofiel] Beleggingsfondsen Duurzaam

Voor de serie D zijn de volgende subfondsen gelanceerd op 3 juni 2019 met een intrinsieke waarde van EUR 850,00 per aandeel:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie
Offensief	Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1
Gematigd Offensief	Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2
Gebalanceerd	Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3
Gematigd Defensief	Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4

De beleggingsportefeuilles van bovengenoemde Subfondsen zijn grotendeels identiek met uitzondering van de relatieve weging van de posities van de beleggingsportefeuille van elk Subfonds. De wegingen zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille

In november is het InsingerGilissen Real Estate Equity Fund opgenomen in de portefeuilles. Dit fonds richt zich op beursgenoteerde Europese vastgoedbedrijven. Vastgoedportefeuilles hebben van nature al een goede duurzame rating. Daarnaast beoordeelt de manager naast het ESG-profiel van de individuele vastgoedbedrijven ook de bijdrage tot de totale duurzaamheid score van de portefeuille. De manager voert een actief engagement beleid met alle bedrijven waarin het investeert om zo het onderliggende vastgoed te verduurzamen, met name de CO₂-voetafdruk.

In het derde kwartaal hebben we afscheid genomen van de Nederlandse staatslening per 2024. Deze was dermate hoog geprijsd door de dalende rente dat wij geen verder positief rendement meer verwachtten op deze lening. De opbrengsten zijn geïnvesteerd in twee obligaties: een Italiaanse 2023 lening een ophoging van het belang in de supranationale ESM lening per 2027. De Italiaanse staatslening hebben we opgenomen vanwege de hogere rente en de betere vooruitzichten in verband met de vorming van een nieuwe regering.

In oktober hebben wij een positie genomen in de 3,75% Noorse staatsobligatie per 2021. Ook werden de bestaande posities in DWS ESG Floating Rate Notes en BlueOrchard Microfinance (licht) opgehoogd. Om het manager risico te spreiden is in december het Candriam SRI Global High Yield fonds opgenomen. Daarvoor hebben we een gedeelte van de positie in het Hermes Multi Strategy Credit verkocht.

Aandelenbeleggingen

Het positieve beleggingsresultaat van de serie D subfondsen wordt grotendeels verklaard door de prestaties van de aandelenbeleggingen. Vanaf begin juni 2019 tot eind september bewogen de aandelenmarkten per saldo zijwaarts. Voorzichtige stijgingen werden in augustus teniet gedaan zwakkere economische vooruitzichten, voor een belangrijk deel gedreven door onzekerheden omtrent de handelsoorlog tussen de VS en China. Vanaf oktober zette de stijging door. De Amerikaanse aandelenmarkten bereikten zelfs nieuwe recordniveaus. Het soepele monetaire beleid van de Fed en de ECB gaven steun aan de aandelenmarkten. Zo verlaagde de Fed in oktober de rente. Ook de ECB verlaagde de rente naar -0,5% en startte in november met het opkopen van obligaties. Ook reageerden beleggers positief op de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Verder namen de politieke spanningen in Europa wat af, nadat de Brexitdeal was aangepast en de Europese Unie het Verenigd Koninkrijk drie maanden uitstel gaf van de Brexit tot na de vervroegde verkiezingen in het Verenigd Koninkrijk.

Per saldo was het beleggingsresultaat van de aandelenbeleggingen beter dan de prestatie van de wereldwijde aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI All Country World Index. De regionale allocatie was vergelijkbaar met de wereldwijde aandelenmarkt. Er was een groot verschil in rendement tussen sectoren. Informatietechnologie was de sterkst presterende sector, terwijl energie en grondstoffen gerelateerde aandelen achterbleven. Alle

aandelenregio's lieten goede prestaties zien. Met name de Amerikaanse S&P 500 index wist een krachtige performance te laten zien. Het Brown Advisory US Sustainable Growth fund als het Sustainable North America Index fund presteerden naar verwachting in deze omgeving.

Binnen Europa wist Liontrust Sustainable Future Pan European erg goed te presteren. Dit kwam mede doordat de beleggingen achter thema's waarin het fonds belegt (efficiënte omgang met grondstoffen, veiligheid en verbetering van gezondheid) een onstuimige groei lieten zien. Ook het feit dat het fonds niet in de olie industrie investeert hielp bij de prestaties.

Per saldo behaalden de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën een positief resultaat, maar de prestaties bleven licht achter bij de referentie-index voor aandelenbeleggingen in deze regio, de MSCI Emerging Markets Index. Wij hebben een voorzichtige houding ten aanzien van aandelenbeleggingen in de opkomende economieën. Dit is terug te zien in twee van de aandelenfondsen die wij voor deze regio hebben geselecteerd, namelijk Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fund en BMO Responsible Global Emerging Markets. In augustus daalden beide minder hard dan de brede markt. Deze aandelenfondsen zijn echter veel minder belegd in de Chinese aandelenmarkt, die in december juist sterk herstelde op positieve berichtgeving over de handelsbesprekingen tussen de VS en China en economische stimulering door China. Het breder georiënteerde Vontobel Sustainable Emerging Markets Leaders fund wist wel beter te presteren dankzij een sterke aandelenselectie.

De Japanse aandelenbeleggingen worden ingevuld door Comgest Growth Japan dat duidelijk beter presteerde dan de brede Japanse markt. Goede aandelenselectie en een nadruk op groei lagen waren de belangrijkste oorzaken van deze goede prestaties.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van serie D subfondsen. Geholpen door de lage rentes stegen de koersen van veel vastgoed aandelen. Het in november in de portefeuille opgenomen InsingerGilissen Real Estate Equity Fund liet een sterk beleggingsresultaat zien, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het Verenigde Koninkrijk. Omdat het InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen

Obligaties leverden een positieve bijdrage, gedreven door de daling van de rente en het verkrappen van risicopremies.

Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) zodat per saldo op dit obligatiesegment werd gewonnen. Op de Europese staatsobligatiebeleggingen werd gewonnen als gevolg van dalende rentes. Met name de Spaanse staatsleningen presteerden goed. Obligaties in andere valuta lieten een wisselend resultaat zien,

met per saldo lichte plussen voor de Noorse en Amerikaanse staatsobligaties en een klein verlies voor de Japanse staatsobligatie.

Solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Sustainable Euro Bond Fund, AberdeenStandard Euro Corporate Bond SRI en Kempen (Lux) Sustainable Euro Credit Fund lieten sterk positieve resultaten zien doordat werd geprofiteerd van de rentedaling en lagere risicopremie op bedrijfsobligaties. De belegging in Allianz Euro Credit SRI sprong er uit, omdat de fondsmanager een aantal zeer goede keuzes maakte in de loop van het jaar waaronder een nadruk op groene obligaties. Het NN Euro Green Bond Fund presteerde ook sterk, met name door de grote rentegevoeligheid die het fonds heeft. DWS ESG Floating Rate Notes belegt in schuldpapieren met variabele rentes en lieten licht positieve resultaten zien. Door de variabele rentecomponent profiteerde dit fonds niet van de rentedaling.

De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie en belegt in kortere looptijden. Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegt in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost.

Resultaat / Rendement

Het rendement van de serie D subfondsen van 3 juni 2019 tot en met 31 december 2019 is als volgt:

Subfondsen	serie	Rendement
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	12,35%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	10,00%
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	7,56%
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	5,19%

Serie E – [Risicoprofiel] Beleggingsfondsen met Alternatieven

Voor de serie E zijn de volgende subfondsen gelanceerd op 1 oktober 2019 met een intrinsieke waarde van EUR 850,00 per aandeel:

Risicoprofiel	Naam Subfondsen	serie
Offensief	Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1
Gematigd Offensief	Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2
Gebalanceerd	Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3
Gematigd Defensief	Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4

De beleggingsportefeuilles van bovengenoemde Subfondsen zijn grotendeels identiek met uitzondering van de relatieve weging van de posities van de beleggingsportefeuille van elk Subfonds. De wegingen zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille

In november hebben wij de positie in kortlopende Amerikaanse geruild naar een staatsobligatie met een looptijd tot 2026. Aanleiding voor deze ruil was de daling van de Amerikaanse korte staatsrentes en de stijging van de Amerikaanse lange staatsrentes. Door de verandering van de rentetermijnstructuur werden langere looptijden weer beloofd met een hogere rentevergoeding. Deze positie dient als buffer in de beleggingsportefeuille. In

periodes van correcties op de aandelenmarkten kunnen Amerikaanse staatsrentes harder dalen, omdat Amerikaanse staatsrentes het hoogst zijn van alle ontwikkelde landen. Daarnaast is de rentevergoeding op Amerikaanse staatsobligaties een stuk aantrekkelijker.

Aandelenbeleggingen

Het positieve beleggingsresultaat van de Subfondsen wordt grotendeels verklaard door de prestaties van de aandelenbeleggingen. In de laatste drie maanden van 2019 zetten de aandelenmarkten hun stijgende koerstrems voort. De Amerikaanse aandelenmarkten bereikten zelfs nieuwe recordniveaus. Het soepele monetaire beleid van de Fed en de ECB gaven steun aan de aandelenmarkten. Zo verlaagde de Fed in oktober de rente. Ook de ECB verlaagde de rente naar -0,5% en startte in november met het opkopen van obligaties. Ook reageerden beleggers positief op de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Verder namen de politieke spanningen in Europa wat af, nadat de Brexitdeal was aangepast en de Europese Unie het Verenigd Koninkrijk drie maanden uitstel gaf van de Brexit tot na de vervroegde verkiezingen in het VK.

Per saldo was het beleggingsresultaat van de aandelenbeleggingen vergelijkbaar met de prestatie van de wereldwijde aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI All Country World Index. De regionale allocatie was vergelijkbaar met de wereldwijde aandelenmarkt. Er was een groot verschil in rendement tussen sectoren. Informatietechnologie en health care waren de sterkst presterende sectoren, terwijl energie en basis consumptiegoederen gerelateerde aandelen achterbleven. De Amerikaanse aandelenbeleggingen presteerden sterk, maar bleven iets achter de Amerikaanse aandelenmarkt, zoals gemeten door de S&P 500 Index. Dit wordt verklaard door de belegging in Robeco US Conservative High Dividend Equities. Dit aandelenfonds volgt een defensieve strategie en belegt in laag volatiele aandelen. Van nature blijft deze defensieve beleggingsaanpak achter bij een sterk stijgende aandelenmarkt. De kern van de Amerikaanse aandelenbeleggingen wordt gevormd door de beleggingen in Essential Portfolio Selection (EPS) - US Equity, Threadneedle (Lux) - US Contrarian Core Equities en Vanguard S&P 500 ETF. De prestatie van het Threadneedle aandelenfonds was vergelijkbaar met de Amerikaanse aandelenmarkt. Het EPS aandelenfonds bleef echter wat achter, onder meer vanwege de aandelselectie binnen de financiële sector. Binnen de financiële sector belegt het EPS aandelenfonds veel minder in Amerikaanse banken, terwijl Amerikaanse banken in de laatste drie maanden van het jaar juist sterk presteerden. Naast de kernfondsen hebben we twee fondsen met een specifieke beleggingsstijl: het AB American Growth en Robeco US Large Cap. AB American Growth Portfolio heeft het beste resultaat van al onze Amerikaanse beleggingen laten zien. Dit fonds belegt in aandelen van bedrijven die niet-cyclische organische winstgroei kunnen realiseren. In een klimaat van lage economische groei en lage rentes waren juist deze groeiaandelen in trek bij beleggers. De prestatie van de belegging in Amerikaanse waarde aandelen via Robeco BP US Large Cap Equities was vergelijkbaar met een referentie-index voor Amerikaanse waarde aandelen (Russell 1000 Value Index). Amerikaanse waarde aandelen deden goed mee in de aandelenmarktrally, maar bleven wel iets achter bij de brede Amerikaanse aandelenmarkt.

De Europese aandelenbeleggingen presteerden het sterkst en per saldo ook beter dan de Europese aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI Europe Index. Het betere resultaat wordt verklaard door de prestaties van InsingerGilissen European Mid Cap Fund en Allianz Europe Equity Growth. Dankzij sterke aandelselecties waren deze twee aandelenfondsen de uitblinkers in de beleggingsportefeuille. JOHCM Continental European Fund belegt in aandelen van bedrijven op het vasteland van Europa, dus zonder UK. Voor het rendement maakte datt uiteindelijk geen verschil. Het beleggingsresultaat van het fonds was vergelijkbaar met de volledige Europese aandelenmarkt, dus inclusief UK. Ook het meer defensief gepositioneerde Robeco QI European Conservative Equities met een nadruk op laag volatiele aandelen liet een prestatie zien die vergelijkbaar was met de Europese aandelenmarkt.

De Japanse aandelenbeleggingen worden ingevuld door een passief beheerd fonds, namelijk iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF en het Rivertree Japan Equity fonds. Dit laatstgenoemde fonds heeft een defensieve bias door de grote blootstelling aan veel consumentgerelateerde aandelen. Ook de Japanse aandelenmarkt liet een sterke stijging zien, waar het Rivertree fonds boven verwachting in participeerde.

Per saldo behaalden de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën een positief resultaat, maar de prestaties bleven achter bij de referentie-index voor aandelenbeleggingen in deze regio, de MSCI Emerging Markets Index. Wij hebben een voorzichtige houding ten aanzien van aandelenbeleggingen in de opkomende economieën. Dit is terug te zien in de aandelenfondsen die wij voor deze regio hebben geselecteerd, namelijk Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fund en Robeco QI Emerging Conservative Equities. Deze aandelenfondsen zijn veel minder belegd in de Chinese aandelenmarkt, die in december juist sterk herstelde op positieve berichtgeving over de handelsbesprekingen tussen de VS en China en economische stimulering door China. Het breder georiënteerde JPM Emerging Markets Opportunities Fund wist wel beter te presteren dankzij een sterke aandelenselectie.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van de Subfondsen. In 2019 presteerden Europese vastgoedaandelen erg sterk. In het begin van het jaar herstelden de koersen zich van de correcties in het laatste kwartaal van 2018. Later in het jaar bleven de koersen doorstijgen mede onder invloed van lage rentes. In de laatste vier maanden van 2019 behaalden de vastgoedbeleggingen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund een sterk beleggingsresultaat, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de laatste vier maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het VK. Omdat het InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen

Per saldo werd op de obligatiebeleggingen verloren. Na het hoogtepunt in september daalden de obligatiekoersen in de laatste drie maanden, nadat ze eerder in het jaar flink waren gestegen. Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) en schulden van de opkomende economieën (emerging markets debt), zodat per saldo op deze obligatiesegmenten werd gewonnen.

Op de Europese staatsobligatiebeleggingen werd verloren als gevolg van stijgende staatsrentes. Ook op de Amerikaanse staatsobligatiebeleggingen werd verloren, mede als gevolg van een goedkopere Amerikaanse dollar. De verliezen op de solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Euro Corporate Bond Fund en Kempen (Lux) Euro Credit Fund werden beperkt door dalende risico-opslagen. De belegging in Schroder Euro Corporate Bond liet zelfs een kleine winst zien, omdat het fonds een grotere nadruk legt op bankobligaties. Daarentegen bleef de belegging in Pimco Euro Bond Fund achter vanwege de gemiddeld langere looptijd van het fonds. Aegon European ABS Fund en DWS Floating Rate Notes leverden een neutrale bijdrage aan het beleggingsresultaat. Deze twee obligatiefondsen beleggen in schuldpapieren met variabele rentes. Daardoor hadden deze twee obligatiefondsen

weinig te lijden onder stijgende rentes. De beleggingen in achtergestelde obligaties van financiële instellingen via Robeco Financial Institutions Bonds profiteerden juist van stijgende staatsrentes als gevolg van betere vooruitzichten voor het verdienmodel van financiële instellingen. Daarnaast profiteerde het Robeco obligatiefonds van maatregelen van de ECB, zoals een nieuwe ronde van goedkope bankleningen en gedeeltelijke compensatie voor de negatieve rente. De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Ook de belegging in schulden van de opkomende economieën via Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund had meewind van dalende risico-opslagen. Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie. Het Neuberger Berman obligatiefonds belegt ook in kortere looptijden en legt de nadruk op obligaties in harde valuta. Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegd in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het BlueOrchard fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost.

Alternatieve beleggingen

De alternatieve beleggingen eindigden de laatste 3 maanden van het jaar vrijwel ongewijzigd. De stijl rotatie die we in september zagen en die performance bij de onderliggende strategieën van Absolute Return Strategy SICAV - Multi-Manager Hedge en Franklin K2 Alternative Strategies Fund heeft gekost, zette niet door. Ook de belegging in goud had een neutrale bijdrage aan het beleggingsresultaat over de gemeten periode. In de laatste drie maanden van het jaar consolideerde de goudprijs na een forse prijsstijging eerder het jaar.

Resultaat / Rendement

Het rendement van de serie E subfondsen van 1 oktober 2019 tot en met 31 december 2019 is als volgt:

Subfondsen	serie	Rendement
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1	4,49%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2	3,40%
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3	2,19%
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4	1,02%

Serie F1 – Dynamic Fixed Income

Serie F1 is op 26 april 2019 gelanceerd met een intrinsieke waarde van EUR 50,00 per aandeel.

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille

De kern van de portefeuille van dit Subfonds wordt ingevuld door drie bedrijfsobligatie fondsen met een hoge kredietwaardigheid (investment grade). Deze zijn het BlackRock Euro Corporate Bond Fund, Kempen (Lux) Euro Credit Fund en het Schroder Euro Corporate Bond fund. Alle drie de fondsen lieten in 2019 een solide outperformance zien ten opzichte van het brede euro bedrijfsobligatie index. De belegging in Schroder Euro Corporate Bond sprong er het meest uit, omdat de fondsmanager een aantal zeer goede keuzes maakte in de loop van het jaar.

Binnen de categorie staatsobligaties werd aanvankelijk alleen belegd in langer lopende (semi-)Nederlandse staatsobligaties. In mei en juni zijn geleidelijk Italiaanse staatsobligaties toegevoegd. De Italiaanse rente was relatief erg hoog versus andere eurolanden. Daarnaast waren de extra ECB stimuleringsmaatregelen bovengemiddeld positief voor de wat zwakkere eurolanden. Tegen het einde van het jaar behoorde de Italiaanse obligatiemarkt tot een van de best presterende obligatiemarkten. Gezien de almaar dalende rentes op euro markten kochten wij gedurende de zomer een Noorse 2021 staatsobligatie aan. De rentevergoeding op deze 2021

obligatie was 1,2%. Binnen de categorie staatsobligaties van sterke eurolanden vinden wij de korte looptijden erg onaantrekkelijk. De rentes op deze deel van de curve zijn sterk negatief (circa -0,50% tot -0,70%). Ter vervanging van kortlopende staatsleningen hebben wij het Deutsche Floating Rate Note fonds opgenomen. Hiervan is het rente- en kredietrisico van de onderliggende portefeuille relatief laag, maar is de rentevergoeding wel positief (namelijk circa 0,1%).

Een andere grote categorie in de portefeuille zijn consumenten gerelateerde leningen, zoals Europese Asset Backed Securities (ABS), Nederlandse hypotheekleningen en Microfinance. Dit zijn voor veel particuliere beleggers minder bekende beleggingen, maar zijn ons inziens aantrekkelijke toevoegingen in de portefeuille. Voor leningen met vergelijkbare kredietrisico's krijgt men veelal hogere rentevergoedingen voor consumentenleningen. Zo belegt het Aegon Dutch Mortgage Fund 2 uitsluitend in Nederlandse hypotheekleningen die zijn afgesloten door Aegon Hypotheken BV. Het fonds kent een buy-and-hold strategie zonder actief beleid en participeert in een doorsnee van de hypotheekproductie van Aegon. De rente op de hypotheekleningen bedraagt op dit moment 2% bij een rentegevoeligheid van 8,8 jaar. Ter vergelijking; de index van Nederlandse staatsobligaties heeft een rente van circa -0,3%. De ABS blootstelling hebben wij ingevuld via het Aegon European ABS fonds. Het fonds belegt in consumentenleningen die gesecuritiseerd zijn. Het grootste deel van de ABS leningen hebben een variabele rente, waardoor de koersen niet geraakt worden door rentebewegingen. Daarnaast ligt de effectieve rente nu op 1,0%, hetgeen een stuk hoger ligt dan de index voor euro bedrijfsobligaties. Ook opvallend is dat de gemiddelde kredietrating van het ABS fonds een stuk hoger ligt dan die van de euro bedrijfsobligatie index.

Het Subfonds belegt ook deels in hoogrentende markten. Deze markten geven gemiddeld hogere rentes, maar zijn veelal ook risicovoller. De belangrijkste hoogrentende markten waar we in belegd waren, waren high yield, EMD (opkomende markten obligaties) en een belegging in achtergestelde obligaties van financiële instellingen via het Robeco Financial Institutions Bonds. De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Ook de beleggingen in de schulden van de opkomende economieën via Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund hadden meewind van dalende risico-opslagen. Tegen het eind van het jaar namen we deels winst in hoogrentende markten en verhoogden we de blootstelling naar Nederlandse staatsobligaties.

Resultaat / Rendement

Het rendement van dit Subfonds van 26 april 2019 tot en met 31 december 2019 is 2,20%.

Serie G – [Risicoprofiel] Direct

Voor de serie G zijn de volgende subfondsen gelanceerd op 1 juli 2019 met een intrinsieke waarde van EUR 850,00 per aandeel:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie
Offensief	Offensief Direct	G1
Gematigd Offensief	Gematigd Offensief Direct	G2
Gebalanceerd	Gebalanceerd Direct	G3
Gematigd Defensief	Gematigd Defensief Direct	G4

De beleggingsportefeuilles van bovengenoemde Subfondsen zijn grotendeels identiek met uitzondering van de relatieve weging van de posities van de beleggingsportefeuille van elk Subfonds. De wegingen zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille

Gedurende het jaar is de positionering van de aandelenportefeuille defensiever ingevuld met ondernemingen die een laag cyclisch karakter hebben. In de gezondheidszorg sector is medicijnproducent Roche aangekocht op basis van de omzetspotentie van een aantal nieuwe veelbelovende medicijnen. Tenslotte is halfgeleiderproducent Infineon opgenomen. Deze onderneming profiteert van de algemene verschuiving naar duurzaamheid met levering van halfgeleiders voor de opwekking van stroom via wind en zon en voor elektrische auto's. Het aandeel Pfizer is verkocht. Hoewel wij niet negatief zijn over Pfizer vinden wij de lagere afhankelijkheid van de Amerikaanse markt een voordeel voor Roche. Vooral in het licht van de toenemende kans op politieke maatregelen die de winstgevendheid voor medicijnfabrikanten in de VS onder druk zouden kunnen zetten.

In november is het InsingerGilissen Real Estate Equity Fund opgenomen in de portefeuilles. Dit fonds richt zich op beursgenoteerde Europese vastgoedbedrijven. Vastgoedportefeuilles hebben van nature al een goede duurzame rating. Daarnaast beoordeelt de manager naast het ESG-profiel van de individuele vastgoedbedrijven ook de bijdrage tot de totale duurzaamheid score van de portefeuille. De manager voert een actief engagement beleid met alle bedrijven waarin het investeert om zo het onderliggende vastgoed te verduurzamen, met name de CO₂-voetafdruk.

In het derde kwartaal hebben we afscheid genomen van de Nederlandse staatslening per 2024. Deze was dermate hoog geprijsd door de dalende rente dat wij geen verder positief rendement meer verwachtten op deze lening. De opbrengsten zijn geïnvesteerd in twee obligaties: een Italiaanse 2023 lening en een ophoging van het belang in de supranationale ESM lening per 2027. De Italiaanse staatslening hebben we opgenomen vanwege de hogere rente en de betere vooruitzichten i.v.m. de vorming van een nieuwe regering.

In oktober hebben wij een positie genomen in de 3,75% Noorse staatsobligatie per 2021. Ook werden de bestaande posities in DWS ESG Floating Rate Notes en BlueOrchard Microfinance (licht) opgehoogd. Om het manager risico te spreiden is in december het Candriam SRI Global High Yield fonds opgenomen. Daarvoor hebben we een gedeelte van de positie in het Hermes Multi Strategy Credit verkocht.

Aandelenbeleggingen

Voor de aandelenportefeuille hebben we in de tweede helft van 2019 een aantal convicties gehandhaafd, te weten een positieve visie op technologie-aandelen en een negatieve op de financiële waarden zoals banken en verzekeraars. Dit heeft zich vertaald in een continu overwogen positie (ten opzichte van de referentie benchmark) van de technologiesector en een sterk onderwogen positie in banken en verzekeraars. Deze positionering heeft duidelijk positief aan het rendement bijgedragen. De technologiesector was een van de best presterende sectoren en profiteerde van het bericht in december dat de VS met China tot een eerste handelsakkoord zijn gekomen. De blootstelling van veel technologieondernemingen aan China, hetzij inkoop danwel afzet, is immers relatief hoog. Qua koersstijging stond het aandeel Apple ruim bovenaan..

Bijna alle technologieaandelen in portefeuille hebben een hoog rendement opgeleverd in de tweede jaarhelft van 2019: de koers van Apple steeg met ruim 50%, van Alphabet met 26% en van Microsoft met 20%. Bij de grote technologieondernemingen, veelal Amerikaans, geldt in toenemende mate het principe "the winner takes all". De grote spelers hebben de (financiële) middelen om fors in de uitrol van hun platform en diensten te investeren en winnen derhalve gestaag marktaandeel van de traditionele spelers. De winstgroeiopotentie kan hierdoor op een aantrekkelijk niveau gehandhaafd blijven waardoor beleggers de koersen verder omhoog stuwden. Desalniettemin hebben wij in september wederom wat winst genomen op de technologienamen, mede vanuit risico-oogpunt omdat de weging toenam dankzij de bovengemiddelde koersstijgingen.

In de portefeuille is slechts één financiële waarde opgenomen, de Amerikaanse herverzekeraar Metlife die een positief rendement van 6% genereerde. Deze verzekeraar wordt veel minder getroffen door de gedaalde rente die het verdienmodel van banken en verzekeraars onder druk zet. Daarnaast speelt vooral in Europa de sterk

toegenomen wet- en regelgeving een rol die tot een soms aanzienlijke stijging van kosten, zoals voor personeel, leidt.

De sector gezondheidszorg maakte in het vierde kwartaal een sterke come back na een zwak rendement in voorgaande kwartalen. Dit kan grotendeels verklaard worden door de politieke situatie in de VS. Democratische politici matigden hun plannen voor het verlagen van ziektekosten of zelfs het afschaffen van private zorgverzekeringen die men eerder dit jaar had geuit. Dit werkte positief uit op de koersen van medicijnproducent Roche en vooral UnitedHealth Group. Deze laatste onderneming is actief in de Amerikaanse markt van private zorgverzekering en zorgverlening. Als grootste speler op dit gebied is het in staat om zorgverlening efficiënter uit te voeren en de schaalgrootte om te zetten in lagere kosten zoals van medicijnen.

De rendementen van een vijftal aandelen in de portefeuille waren in het tweede halfjaar negatief. De grootste daling (-9%) vond plaats bij IFF (International Flavors & Fragrances). Dit werd veroorzaakt door tegenvallende winstcijfers bij de halfjaarresultaten en enkele tegenvallers bij de overname van Frutarom. Aangezien deze tegenvallers naar onze mening tijdelijk zijn hebben we aandelen bijgekocht in augustus na de koersdip. De recent aangekondigde overname van de voedingsingrediëntendivisie van DuPont zien we als een mooie versterking van de marktpositie. De koers reageerde echter in eerste instantie negatief.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van de Subfondsen. Geholpen door de lage rentes stegen de koersen van veel vastgoed aandelen. Het in november in de portefeuille opgenomen InsingerGilissen Real Estate Equity Fund liet een sterk beleggingsresultaat zien, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het Verenigd Koninkrijk. Omdat het InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen

Obligaties leverden een positieve bijdrage, gedreven door de daling van de rente en het verkrappen van risicopremies.

Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) zodat per saldo op dit obligatiesegment werd gewonnen.

Op de Europese staatsobligatiebeleggingen werd gewonnen als gevolg van dalende rentes. Met name de Spaanse staatsleningen presteerden goed. Obligaties in andere valuta lieten een wisselend resultaat zien, met per saldo lichte plussen voor de Noorse en Amerikaanse staatsobligaties en een klein verlies voor de Japanse staatsobligatie.

Solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Sustainable Euro Bond Fund, AberdeenStandard Euro Corporate Bond SRI en Kempen (Lux) Sustainable Euro Credit Fund lieten sterk positieve resultaten zien doordat

werd geprofiteerd van de rentedaling en lagere risicopremie op bedrijfsobligaties. De belegging in Allianz Euro Credit SRI sprong er uit, omdat de fondsmanager een aantal zeer goede keuzes maakte in de loop van het jaar waaronder een nadruk op groene obligaties. Het NN Euro Green Bond Fund presteerde ook sterk, met name door de grote rentegevoeligheid die het fonds heeft. DWS ESG Floating Rate Notes belegt in schuldpapieren met variabele rentes en lieten licht positieve resultaten zien. Door de variabele rentecomponent profiteerde dit fonds niet van de rentedaling.

De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen.

Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie en belegt in kortere looptijden.

Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegd in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost.

Resultaat / Rendement

Het rendement van de serie G subfondsen van 1 juli 2019 tot en met 31 december 2019 is als volgt:

Subfonds	serie	Rendement
Offensief Direct	G1	9,21%
Gematigd Offensief Direct	G2	7,40%
Gebalanceerd Direct	G3	5,41%
Gematigd Defensief Direct	G4	3,49%

Serie H – Multi Manager [Risicoprofiel]

Serie H is gelanceerd als gevolg van de grensoverschrijdende fusie met de Luxemburgse beleggingsmaatschappij InsingerGilissen Manager Selection SICAV (de "SICAV") op 9 september 2019. Het beleggingsbeleid en kostenstructuur zijn ongewijzigd voortgezet als subfondsen onder serie H als volgt:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie
Offensief	Multi Manager Equity	H1
Gebalanceerd	Multi Manager Balanced	H3
Gematigd Defensief	Multi Manager Defensive Balanced	H4
Defensief	Multi Manager Defensive	H5

Belangrijkste wijzigingen in de portefeuille (serie H3 en H4)

In december hebben wij de beleggingen in kortlopende Amerikaanse staatsobligaties via iShares USD Treasury Bond 0-1yr UCITS ETF geruild naar beleggingen in langer lopende Amerikaanse staatsobligaties via iShares USD Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF. Aanleiding voor deze ruil was de daling van de korte en de stijging van de lange Amerikaanse staatsrentes. Door de verandering van de rentetermijnstructuur werden langere looptijden weer beloond met een hogere rentevergoeding. De positie in iShares USD Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF dient als buffer in de beleggingsportefeuille. In periodes van correcties op de aandelenmarkten kunnen Amerikaanse staatsrentes harder dalen, omdat Amerikaanse staatsrentes het hoogst zijn van alle ontwikkelde landen

Aandelenbeleggingen (serie H1, H3 en H4)

Het positieve beleggingsresultaat van de Subfondsen wordt grotendeels verklaard door de prestaties van de aandelenbeleggingen. In de laatste vier maanden van 2019 zetten de aandelenmarkten hun stijgende koerstrends voort. De Amerikaanse aandelenmarkten bereikten zelfs nieuwe recordniveaus. Het soepele monetaire beleid van de Fed en de ECB gaven steun aan de aandelenmarkten. Zo verlaagde de Fed in september en oktober de rente. De ECB verlaagde de rente naar -0,5% en startte in november met het opkopen van obligaties. Ook reageerden beleggers positief op de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Verder namen de politieke spanningen in Europa wat af, nadat de Brexitdeal was aangepast en de Europese Unie het Verenigd Koninkrijk drie maanden uitstel gaf van de Brexit tot na de vervroegde verkiezingen in het VK. De aandelenbeleggingen hebben goed gepresteerd. Per saldo was het beleggingsresultaat vergelijkbaar met de prestatie van de wereldwijde aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI All Country World Index (Net Total Return EUR). De regionale allocatie was vergelijkbaar met de wereldwijde aandelenmarkt.

De Amerikaanse aandelenbeleggingen presteerden sterk. Per saldo bleven de prestaties van de Amerikaanse aandelenbeleggingen iets achter bij de Amerikaanse aandelenmarkt, zoals gemeten door de S&P 500 Index. Het mindere resultaat wordt verklaard door de belegging in Robeco US Conservative High Dividend Equities. Dit aandelenfonds volgt een defensieve strategie en belegt in laag volatiele aandelen. Van nature blijft deze defensieve beleggingsaanpak achter bij een sterk stijgende aandelenmarkt. Een groot deel van de Amerikaanse aandelenbeleggingen wordt belegd in passieve beleggingsfondsen, zoals iShares Core S&P 500 ETF, SPDR S&P 500 ETF en Vanguard S&P 500 ETF. De doelstelling van deze aandelenfondsen is om een beleggingsresultaat te behalen dat vergelijkbaar is met de brede Amerikaanse aandelenmarkt. Wij rekenen deze aandelenfondsen dan ook tot de kern van de Amerikaanse aandelenbeleggingen. Ook de beleggingen in Essential Portfolio Selection (EPS) - US Equity en Threadneedle (Lux) - US Contrarian Core Equities zijn onderdeel van de kern van de Amerikaanse aandelenbeleggingen. De prestatie van het Threadneedle aandelenfonds was vergelijkbaar met de Amerikaanse aandelenmarkt. Het EPS aandelenfonds bleef echter wat achter, onder meer vanwege de aandelselectie binnen de financiële sector. Binnen de financiële sector belegt het EPS aandelenfonds veel minder in Amerikaanse banken, terwijl Amerikaanse banken in de laatste vier maanden van het jaar juist sterk presteerden. Binnen de Amerikaanse aandelenbeleggingen liet de belegging in AB American Growth Portfolio het beste resultaat zien. Het AB aandelenfonds belegt in aandelen van bedrijven die niet-cyclische organische winstgroei kunnen realiseren. In een klimaat van lage economische groei en lage rentes waren juist deze groeiaandelen in trek bij beleggers. De prestatie van de belegging in Amerikaanse waarde aandelen via Robeco BP US Large Cap Equities was vergelijkbaar met een referentie-index voor Amerikaanse waarde aandelen, de Russell 1000 Value Index. Amerikaanse waarde aandelen deden goed mee in de aandelenmarktrally, maar bleven wel iets achter bij de Amerikaanse aandelenmarkt. Binnen de Amerikaanse beleggingen leverde de belegging in Robeco US Conservative High Dividend Equities de minste winst op vanwege de defensieve beleggingsaanpak.

De Europese aandelenbeleggingen presteerden het sterkst. Ook presteerden de Europese aandelenbeleggingen per saldo beter dan de Europese aandelenmarkt, zoals gemeten door de Stoxx Europe 600 Index. Het betere resultaat wordt verklaard door de prestaties van InsingerGilissen European Mid Cap Fund en Allianz Europe Equity Growth. Dankzij sterke aandelselecties waren deze twee aandelenfondsen de uitblinkers in de beleggingsportefeuille. De kern van de Europese aandelenbeleggingen wordt ingevuld met UBS MSCI EMU UCITS ETF en JOHCM Continental European Fund. Het UBS aandelenfonds wordt passief beheerd en volgt een benchmark van aandelen uit alleen de eurolanden. Het UBS aandelenfonds belegt derhalve niet in aandelen uit het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland, Noorwegen en Zweden. Het JOHCM aandelenfonds belegt alleen in aandelen van bedrijven op het vasteland van Europa. Uiteindelijk bleef het UBS aandelenfonds achter bij de Europese aandelenmarkt, omdat het aandelenfonds niet belegt in aandelen uit het VK, terwijl juist aandelen uit het VK sterk presteerden onder meer als gevolg van een duurder Engels pond. Daarentegen was het beleggingsresultaat van het JOHCM aandelenfonds vergelijkbaar met de Europese aandelenmarkt. Binnen de Europese aandelenmarkt presteerden alle beleggingsstijlen (kernaandelen,

groeiaandelen, waarde aandelen, small- en midkap aandelen, hoogdividendaandelen) sterk. Ook lieten alle beleggingsstijlen vergelijkbare prestaties zien. Het meer defensief geïmplementeerde Robeco QI European Conservative Equities met een nadruk op laag volatiele aandelen liet een prestatie zien die vergelijkbaar was met de Europese aandelenmarkt.

De Japanse aandelenbeleggingen worden ingevuld met passief beheerde fondsen, namelijk Vanguard FTSE Japan UCITS ETF en iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF. Per saldo presteerden de Japanse aandelenbeleggingen sterk. Verder waren de prestaties redelijk in lijn met de Japanse aandelenmarkt, zoals gemeten door de Topix Index.

Per saldo behaalden de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën een positief resultaat, maar de prestaties bleven achter bij een referentie-index voor aandelenbeleggingen in deze regio, zoals de MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR Index. Wij hebben een voorzichtige houding ten aanzien van aandelenbeleggingen in de opkomende economieën. Dit is terug te zien in de aandelenfondsen die wij voor deze regio hebben geselecteerd, namelijk Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fund, Stewart Investors Asia Pacific Fund en Robeco QI Emerging Conservative Equities. Deze aandelenfondsen zijn veel minder belegd in de Chinese aandelenmarkt, die in december juist sterk herstelde op positieve berichtgeving over de handelsbesprekingen tussen de VS en China en economische stimulering door China. Het breder georiënteerde JPM Emerging Markets Opportunities Fund wist wel beter te presteren dankzij een sterke aandelenselectie.

Vastgoedbeleggingen (serie H1, H3 en H4)

De vastgoedbeleggingen hebben positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat van het fonds. In 2019 presteerden Europese vastgoedaandelen erg sterk. In het begin van het jaar herstelden de koersen zich van de correcties in het laatste kwartaal van 2018. Later in het jaar bleven de koersen doorstijgen mede onder invloed van lage rentes. In de laatste vier maanden van 2019 behaalden de vastgoedbeleggingen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund een sterk beleggingsresultaat, maar na correctie voor risico bleef het InsingerGilissen vastgoedfonds achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het InsingerGilissen vastgoedfonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2019 nam het InsingerGilissen vastgoedfonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In de laatste vier maanden van het jaar profiteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds van de koersstijgingen van vastgoedaandelen uit het VK. Omdat het InsingerGilissen vastgoedfonds minder was belegd in Zweedse vastgoedaandelen, die juist zeer sterk presteerden, bleef het vastgoedfonds na correctie voor risico per saldo achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt.

Obligatiebeleggingen (serie H3 en H4)

Per saldo werd op de obligatiebeleggingen verloren. Vanaf begin september begonnen de obligatiekoersen te dalen, nadat ze eerder in het jaar flink waren gestegen. Begin september bodemden de Europese en Amerikaanse obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagpunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelsconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Tegelijkertijd daalden de risico-opslagen van vooral de meer risicovolle obligatiesegmenten, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) en schulden van de opkomende economieën (emerging markets debt), zodat per saldo op deze obligatiesegmenten werd gewonnen.

Op de Europese staatsobligatiebeleggingen via iShares Euro Government Bond 7-10yr UCITS ETF en DWS Invest Euro-Gov Bonds werd verloren als gevolg van stijgende staatsrentes. Ook op de Amerikaanse staatsobligatiebeleggingen via iShares USD Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF werd verloren, mede als gevolg van een goedkopere Amerikaanse dollar. De verliezen op de solide bedrijfsobligatiebeleggingen via BlackRock Euro Corporate Bond Fund en Kempen (Lux) Euro Credit Fund werden beperkt door dalende risico-opslagen. De belegging

in Schroder Euro Corporate Bond liet zelfs een kleine winst zien, omdat het Schroder obligatiefonds een grotere nadruk legt op bankobligaties. Daarentegen bleef de belegging in Pimco Euro Bond Fund achter bij de andere bedrijfsobligatiebeleggingen, omdat het Pimco obligatiefonds deels is belegd in Europese staatsobligaties. Aegon European ABS Fund en DWS Floating Rate Notes leverden een neutrale bijdrage aan het beleggingsresultaat. Deze twee obligatiefondsen beleggen in schuldpapieren met variabele rentes. Daardoor hadden deze twee obligatiefondsen weinig last van stijgende rentes. De beleggingen in achtergestelde obligaties van financiële instellingen via Robeco Financial Institutions Bonds profiteerden juist van stijgende staatsrentes als gevolg van betere vooruitzichten voor het verdienmodel van financiële instellingen. Daarnaast profiteerde het Robeco obligatiefonds van maatregelen van de ECB, zoals een nieuwe ronde van goedkope bankleningen en gedeeltelijke compensatie voor de negatieve depositorente die bij banken in rekening wordt gebracht. De prestatie van de beleggingen in meer risicovolle hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield) via Hermes Multi-Strategy Credit Fund blonk uit door dalende risico-opslagen. Ook de beleggingen in de schulden van de opkomende economieën via Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund hadden meewind van dalende risico-opslagen. Wij hanteren een defensieve aanpak bij beleggingen in de meer risicovolle obligatiesegmenten. Het Hermes obligatiefonds volgt een defensieve strategie en belegt in kortere looptijden. Het Neuberger Berman obligatiefonds belegt ook in kortere looptijden en legt de nadruk op obligaties in harde valuta. Via BlueOrchard Microfinance Fund wordt belegd in microfinancieringsinstellingen die kleine kredieten verstrekken aan kleine bedrijven in de opkomende economieën. Het BlueOrchard fonds liet een stabiel positief rendement zien. In het algemeen hebben leningen aan microfinancieringsinstellingen korte looptijden (vaak minder dan drie jaar) en worden deze leningen tijdens de looptijd afgelost.

Obligatiebeleggingen (serie H5)

Per saldo werd op de obligatiebeleggingen verloren. Vanaf begin september begonnen de obligatiekoersen te dalen, nadat ze eerder in het jaar waren gestegen. Begin september bodemden de Europese obligatierentes, nadat de obligatierentes waren gedaald tot historische laagtepunten onder invloed van lagere economische groeiverwachtingen en het handelconflict tussen de VS en China. In de laatste vier maanden van 2019 stegen de obligatierentes voorzichtig onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten en positieve ontwikkelingen in de handelsbesprekingen tussen de VS en China. De beleggingen in staatsobligaties verloren het meest als gevolg van stijgende staatsrentes. De koersdalingen van de beleggingen in bedrijfsobligaties werden enigszins beperkt door dalende risico-opslagen.

Alternatieve beleggingen (serie H1, H3 en H4)

Per saldo werd op de alternatieve beleggingen verloren. In de laatste vier maanden van het jaar leverden de beleggingen in hedgefondsen via Absolute Return Strategy SICAV - Multi-Manager Hedge en Franklin K2 Alternative Strategies Fund een deel van hun winsten in. Beide hedgefondsen verloren in september op hun beleggingen in long/short aandelenstrategieën vanwege de stijrotatie in de markt van groei- naar waarde aandelen. Trendvolgende strategieën (CTA's), die gedurende het hele jaar gemiddeld genomen sterk hadden gepresteerd als gevolg van de dalende trend van obligatierentes, moesten een deel van hun opgebouwde winsten prijsgeven. In het laatste kwartaal van het jaar werd een deel van het verlies in september weer teruggewonnen. De belegging in goud via SPDR Gold Shares had een neutrale bijdrage aan het beleggingsresultaat. In de laatste vier maanden van het jaar consolideerde de goudprijs na een forse prijsstijging eerder het jaar.

Resultaat / Rendement

Het beleggingsbeleid van serie H is ongewijzigd voortgezet van de voorganger. Als gevolg hiervan is het rendement van onderstaande Subfondsen berekend van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019:

Subfonds	serie	Rendement
Multi Manager Equity	H1	22,86%
Multi Manager Balanced	H3	13,68%
Multi Manager Defensive Balanced	H4	10,00%
Multi Manager Defensive	H5	0,45%

Beheersing van risico's

Aan de beleggingsactiviteiten van de Vennootschap zijn risico's verbonden. Teneinde de aandeelhouders in de Vennootschap zo goed mogelijk te informeren zijn de risico's waaraan de Vennootschap onderhevig is beschreven in het basisprospectus en in het aanvullend prospectus van elk subfonds. Het prospectus van de Vennootschap is gepubliceerd op www.insingergilissen.nl. De belangrijkste risico's ten aanzien van de beleggingsactiviteiten zijn marktrisico, liquiditeitsrisico, tegenpartij risico, bewaar risico, uitbestedingsrisico, derivatenrisico en renterisico. Hierna geven wij een algemene toelichting op deze risico's in verslagperiode.

Financiële risico's

1. Marktrisico (inclusief valuta-, portefeuille- en concentratierisico)
2. Liquiditeitsrisico
3. Krediet- of tegenpartijrisico
4. Bewaar risico
5. Uitbestedingsrisico
6. Renterisico
7. Derivatennisico

Voor elke categorie financieel risico zijn risico normen in de vorm van beleggingsrestricties 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 dagelijks alle restricties. Ook monitort de AIFMD bewaarder de prospectus beleggingsrestricties en vindt deze monitoring onafhankelijk van elkaar plaats. Naast de beleggingsrestricties zoals opgenomen in het prospectus monitort de Beheerder de door haar vastgestelde interne beleggingsrestricties die strenger zijn opgesteld dan de beleggingsrestricties 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 dit 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.

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 beheerst 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 dagelijkse controle op naleven van vastgestelde 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.

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 risicolimieten ingesteld en dagelijks gecontroleerd. Hiermee wordt gewaarborgd dat de subfondsen handelen binnen de gestelde restricties. Om een efficiënt en effectief risicomangement 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 prospectusrestricties) dienen onmiddellijk te worden opgelost. Alle overschrijdingen worden aan de relevante portefeuillebeheerder(s) en de leden van risk committee van de Beheerder gemeld. De risk manager monitort dat alle overschrijdingen tijdig en adequaat worden opgelost.

Gedurende 2019 waren er geen afwijkingen van het beleggingsbeleid zoals aangegeven in het (aanvullend) prospectus van het Fonds en van de Vennootschap.

2. 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.

3. Krediet- of 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).

4. Bewaarrisico

Dit is het risico dat samenhangt met de bewaarneming van de activa van subfondsen. De bewaarneming van de activa van de subfondsen door de AIFMD bewaarder of door de sub-bewaarnemer dienen te voldoen aan strenge voorwaarden voorgeschreven in de AIFMD. Desondanks is er een risico op bijvoorbeeld het verlies van in bewaring

gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de AIFMD bewaarder 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 relevant control framework efficiënt en volledig wordt geïmplementeerd.

5. 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 Vennootschap, de Beheerder en de aangestelde partij overeengekomen en waar deze overeenkomst zodanig is opgesteld dat de Beheerder kan voldoen aan de wetgeving. De Vennootschap heeft The Bank of New York Mellon SA/NV aangesteld als de Bewaarder en de Administrateur.

De scope van het uitbestedingsrisico is zodanig groot en waar de Directie vertrouwt op de specialistische, relevante kennis en vaardigheden van deze partij voor het beoordelen en mitigeren van de relevante risico's voor de uitvoering van de aan hun uitbestede activiteiten. Daarnaast monitort de Beheerder en evalueert 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.

6. Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggen in vastrentende waarden. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de modified duration, die grotendeels afhankelijk is van de rentevastperiode. Hoe lager de rentevastperiode hoe hoger de rentegevoeligheid. Bij een stijging van de marktrente van 1% zal de waarde van de obligatie met factor 1 van de modified duration dalen voor het gedeelte obligaties aangehouden door het fonds.

7. Derivatennisico

Het is toegestaan dat de subfondsen handelen in derivaten. In 2019 heeft geen van de Subfondsen gebruik gemaakt van derivaten.

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 mogen niet met geleend geld beleggen.

Hieronder is de blootstelling per subfonds weergegeven op basis van de brutomethode en de methode op basis van gedane toezeggingen in overeenstemming met de AIFMD wetgeving op 31 december 2019:

Naam Subfonds	serie	Bruto methode	Methode op basis van gedane toezeggingen
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1	97,07%	100,13%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A2	98,08%	100,10%
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3	98,50%	100,14%
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4	97,85%	100,16%
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2	96,71%	100,10%
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	97,67%	100,14%
Offensief Duurzaam	C1	95,13%	99,35%
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	94,80%	99,83%
Gebalanceerd Duurzaam	C3	96,44%	100,07%
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	95,14%	99,53%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	97,25%	100,01%
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	97,59%	100,12%
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	89,53%	99,83%
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1	96,95%	100,09%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2	98,73%	100,09%
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3	98,54%	100,11%
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4	98,95%	100,36%
Dynamic Fixed Income	F1	97,82%	100,09%
Offensief Direct	G1	97,46%	100,11%
Gematigd Offensief Direct	G2	98,17%	100,10%
Gebalanceerd Direct	G3	98,19%	100,12%
Gematigd Defensief Direct	G4	93,35%	101,74%
Multi Manager Equity	H1	94,40%	100,28%
Multi Manager Balanced	H3	96,25%	100,24%
Multi Manager Defensive Balanced	H4	96,99%	100,25%
Multi Manager Defensive	H5	94,13%	100,26%

De Beheerder identificeert naast bovengenoemde risico's de volgende niet financiële 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.

2. Legal & compliance risico

Een ander belangrijk risico is het legal & compliance risico: de wet- en regelgeving omgeving waaronder de Vennootschap valt 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.

3. Operationeel risicobeheer

De Beheerder verstaat hieronder "het risico als gevolg van een onvoldoende of onvolledig intern proces of het risico als gevolg van een (externe) gebeurtenis 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.

Verklaring inzake de bedrijfsvoering

De Beheerder van de Vennootschap heeft een integraal risicomanagement framework ingericht, in lijn met de 'risk appetite' van de Beheerder, voor een adequate beheersing van alle risico's. Deze risico's worden doorlopend beheerd, bewaakt en periodiek geëvalueerd door middel van uitvoer van passende (controle) procedures en rapportages met in achtneming dat deze op een consistente en effectieve manier worden geïmplementeerd. Het beheer van de operationele risico's is in lijn met de rollen en verantwoordelijkheden van de Beheerder door het waarborgen van een strikte functiescheiding tussen uitvoerende en controlerende functies die ook functioneel en hiërarchisch van elkaar gescheiden zijn. De risico's worden beoordeeld aan de hand van uitgevoerde 'risk and control risk assessments' en uitgevoerde stress testen ten aanzien van de activiteiten van de Beheerder overeenkomstig de risk appetite van de InsingerGilissen groep

De Beheerder heeft een continuïteit management 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.

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 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 artikelen 3:17 tweede lid, onderdeel c en 4:14 eerste lid 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 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Solvabiliteit

De Beheerder voldoet aan de minimum solvabiliteiteisen die worden gesteld aan beheerders van beleggingsinstellingen overeenstemming met Wft, AIFMD en het Burgerlijk Wetboek.

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 <https://www.insingergilissen.nl> geeft InsingerGilissen Asset Management N.V. invulling aan haar governance beleid.

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 23 medewerkers waaronder vier directieleden, acht medewerkers die het beleggingsbeleid uitvoeren en elf 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 2019 13,2 FTE (2018: 10,5 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 beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van InsingerGilissen onder <https://www.insingergilissen.nl/nl/Over-ons/Beloningsbeleid>. 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 onderstaande bedragen die inclusief betaalde loonheffingen, sociale premies en pensioenlasten zijn, komen ten laste van de Beheerder en niet van de Vennootschap en/of de Subfondsen.

	Identified Staff (incl directie)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff	Totaal
2019			
FTE	1,2	12,0	13,2
Vaste beloning	979.701	2.124.031	3.103.732
Totaal	979.701	2.124.031	3.103.732

	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
Totaal	272.525	836.735	1.109.260

Er worden geen variabele beloningsbedragen toegerekend aan de Beheerder. Geen werknemer ontving een totale jaarlijkse beloning van meer dan EUR 1 miljoen. De informatie van de vaste en variabele kosten betaald door de Beheerder en toegerekend aan de individuele subfondsen is niet direct beschikbaar. De personeelskosten van de Beheerder worden niet toegerekend aan de Vennootschap en worden betaald door de Beheerder.

Vooruitzichten

Als beheerder willen wij verantwoordelijkheid nemen voor de toekomst van onze planeet, de maatschappij en de generaties na ons. Als ondertekenaar van "Principle for Responsible Investment" in 2019 zullen wij het verantwoord beleid verder continueren in 2020 en zijn wij ervan overtuigd dat risico's in beleggingsportefeuilles in belangrijke mate worden beperkt als we een goed verantwoord beleid hebben en dit ook uitvoeren.

Voor de Vennootschap betekent dit dat wij in 2020 een optimalisatie voor de Vennootschap zullen doorvoeren door de verschillende subfondsen samen te voegen met vergelijkbaar beleggingsbeleid, beleggingsbenadering (bandbreedtes van de verschillende vermogenscategorieën) en hetzelfde risicoprofiel dat zal resulteren in twee beleggingsstrategieën: Verantwoord en Duurzaam.

COVID-19 heeft geleid tot ongekeerde volatiliteit in de financiële markten wereldwijd en uitzonderlijke dalende markten. De scherp dalende olieprijs zorgt voor additionele druk op de marktcoersen. In tijden van stress worden marktwaarderingen niet alleen bepaald door fundamentele factoren, maar ook door technische factoren en sentimenten. Dit kan leiden tot moeilijk te verklaren ontwikkelingen, waarbij bijvoorbeeld de normale samenhang tussen beleggingen verloren gaat.

De Beheerder en de Portfolio Manager volgen de marktontwikkelingen, de aanwijzingen en (steun)maatregelen die worden genomen door de overheden nauw. De economische gevolgen voor Europa en de VS zijn op moment van dit stuk nog onduidelijk, maar het economisch herstel van China is bemoedigend. Op het gebied van overheidssteun is er sprake van zeer grote vooruitgang, waarbij in Europa Duitsland vooroploopt. Het is momenteel niet mogelijk om in te schatten wat de precieze gevolgen zijn voor de beleggingen van de Vennootschap. Zeker is dat de coronaviruspandemie leidt tot significante neerwaartse gevolgen in de wereldeconomieën.

Ook de maatschappij ontkomt niet aan de gevolgen van COVID-19 en worden ingrijpende maatregelen genomen door de overheden om spreiding zoveel mogelijk te minimaliseren. Deze ontwikkelingen hebben geen invloed op de jaarrekening van de Vennootschap voor de periode eindigend 31 december 2019. Hoewel onzeker zijn wij op dit moment niet van mening dat de gevolgen van het COVID-19 virus een materieel negatief effect zal hebben op de financiële conditie of de liquiditeit van de Vennootschap, aangezien de Vennootschap hoofdzakelijk belegt in liquide instrumenten en hierdoor zonder problemen kan voldoen aan aanzienlijke verzoeken tot onttrekkingen.

InsingerGilissen heeft haar personeel vanaf 16 maart 2020 fysiek verspreid over de verschillende locaties waaronder thuiswerken. Er is geen fysiek contact van het personeel tussen deze locaties zo ook tussen de andere kantoorlocaties en met in acht nemen van bepaalde richtlijnen van de overheden. Cliëntenbezoeken en events zijn tot nader order opgeschort.

De Beheerder publiceert dagelijks de prijzen van de Subfondsen op haar website onder de volgende link: <https://www.insingergilissen.nl/Beheerstrategie>.

Amsterdam, 18 mei 2020

De Beheerder
InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Jaarrekening**Balans per 31 december**

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Noot *)	<u>31/12/2019</u>
Beleggingen		
Aandelen		402.706.320
Obligaties		167.927.226
Participaties in beleggingsinstellingen		<u>1.674.667.236</u>
Totaal beleggingen	1	2.245.300.782
Vorderingen		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	3	15.881.469
Overige vorderingen	4	<u>2.661.620</u>
Totaal vorderingen		18.543.089
Liquide middelen		
Liquiditeiten	5	45.941.657
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	6	(825.031)
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	7	(1.000.736)
Overige schulden		-
Overlopende passiva	8	(2.321.709)
Schulden kredietinstellingen	9	<u>(23.112)</u>
Totaal kortlopende schulden		(4.147.476)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden		60.337.270
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<u>2.305.614.940</u>
Eigen Vermogen		
Geplaatst kapitaal	10	9.911.101
Agioreserve		2.177.255.485
Overige reserve		(5.905)
Onverdeeld resultaat		<u>118.454.259</u>
Totaal Eigen Vermogen		2.305.614.940

*) Zie de Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Serie A			
	Offensief A1	Gematigd Offensief A2	Gebalanceerd A3	Gematigd Defensief A4
	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Beleggingen				
Aandelen	-	-	-	-
Obligaties	-	5.991.072	17.470.175	5.246.992
Participaties in beleggingsinstellingen	55.791.837	119.307.050	169.431.283	34.690.069
Totaal beleggingen	55.791.837	125.298.122	186.901.458	39.937.061
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	76.686	675.048	577.838	59.030
Overige vorderingen	-	31.695	92.428	27.700
Totaal vorderingen	76.686	706.743	670.266	86.730
Liquide middelen				
Liquiditeiten	1.684.195	1.896.467	2.510.207	872.691
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	(9.442)	-	(63.201)	(13.393)
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(64.675)	(121.160)	(207.132)	(49.796)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	(1.318)	(4.606)	(854)	(220)
Totaal kortlopende schulden	(75.435)	(125.766)	(271.187)	(63.409)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	1.685.446	2.477.444	2.909.286	896.012
Uitkomst van activa minus verplichtingen	57.477.283	127.775.566	189.810.744	40.833.073
Eigen Vermogen				
Geplaast kapitaal	152.763	344.977	522.233	114.473
Agioreserve	52.033.212	115.051.904	177.059.371	38.826.227
Overige reserve	-	-	-	-
Onverdeeld resultaat	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Totaal Eigen Vermogen	57.477.283	127.775.566	189.810.744	40.833.073

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Serie B met Alternatieven			
	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2019</u>
Beleggingen				
Aandelen	-	54.661.630	47.082.581	-
Obligaties	-	5.339.587	13.392.149	-
Participaties in beleggingsinstellingen	-	55.837.986	79.695.601	-
Totaal beleggingen	-	115.839.203	140.170.331	-
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	-	2.039.577	1.210.508	-
Overige vorderingen	-	67.843	105.845	-
Totaal vorderingen	-	2.107.420	1.316.353	-
Liquide middelen				
Liquiditeiten	12.354	2.011.822	2.303.786	15.258
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	(1.812)	(60.725)	-
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(12.354)	(108.566)	(131.787)	(15.258)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	-	(3.240)	(1.817)	-
Totaal kortlopende schulden	(12.354)	(113.618)	(194.329)	(15.258)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	-	4.005.624	3.425.810	-
Uitkomst van activa minus verplichtingen	-	119.844.827	143.596.141	-
Eigen Vermogen				
Geplaast kapitaal	-	330.882	402.865	-
Agioreserve	15.207	113.197.909	137.317.260	(108.995)
Overige reserve	-	-	-	-
Onverdeeld resultaat	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Totaal Eigen Vermogen	-	119.844.827	143.596.141	-

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

Serie C
Duurzaam

	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Beleggingen				
Aandelen	35.164.487	86.881.912	40.009.167	-
Obligaties	-	6.293.429	7.945.134	-
Participaties in beleggingsinstellingen	11.753.709	53.112.884	50.325.832	-
Totaal beleggingen	46.918.196	146.288.225	98.280.133	-
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	321.034	1.299.164	1.092.811	-
Overige vorderingen	405.065	530.153	361.494	-
Totaal vorderingen	726.099	1.829.317	1.454.305	-
Liquide middelen				
Liquiditeiten	1.760.532	6.449.354	2.591.996	15.178
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	(4.381)	(250.582)	-
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(46.966)	(134.945)	(91.888)	(15.178)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	(1.632)	(3.763)	(2.540)	-
Totaal kortlopende schulden	(48.598)	(143.089)	(345.010)	(15.178)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	2.438.033	8.135.582	3.701.291	-
Uitkomst van activa minus verplichtingen	49.356.229	154.423.807	101.981.424	-
Eigen Vermogen				
Geplaast kapitaal	134.900	426.872	287.153	-
Agioreserve	46.139.645	146.298.530	98.034.912	(125.325)
Overige reserve	-	-	-	(5.905)
Onverdeeld resultaat	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Totaal Eigen Vermogen	49.356.229	154.423.806	101.981.424	-

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Serie D			
	Offensief D1	Gematigd Offensief D2	Gebalanceerd D3	Gematigd Defensief D4
	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Beleggingen				
Aandelen	-	-	-	-
Obligaties	-	3.055.297	7.273.028	2.365.031
Participaties in beleggingsinstellingen	20.582.874	67.497.581	80.783.489	16.257.070
Totaal beleggingen	20.582.874	70.552.878	88.056.517	18.622.101
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	54.606	599.243	916.414	1.289.512
Overige vorderingen	127.550	132.847	43.270	73.557
Totaal vorderingen	182.156	732.090	959.684	1.363.069
Liquide middelen				
Liquiditeiten	895.468	1.394.720	1.345.668	846.995
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	(47.686)	(21.027)	-
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(25.575)	(70.673)	(89.874)	(23.837)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	(26)	(245)	(236)	(27)
Totaal kortlopende schulden	(25.601)	(118.604)	(111.137)	(23.864)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	1.052.023	2.008.206	2.194.215	2.186.200
Uitkomst van activa minus verplichtingen	21.634.897	72.561.084	90.250.732	20.808.301
Eigen Vermogen				
Geplaast kapitaal	56.930	194.850	247.585	58.295
Agioreserve	19.420.014	66.816.502	84.239.164	19.905.259
Overige reserve	-	-	-	-
Onverdeeld resultaat	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Totaal Eigen Vermogen	21.634.897	72.561.084	90.250.732	20.808.301

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Serie E			
	Offensief E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	Gematigd Defensief E4
	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Beleggingen				
Aandelen	-	-	-	-
Obligaties	-	8.041.822	33.162.467	15.630.512
Participaties in beleggingsinstellingen	30.533.501	161.568.770	311.583.225	97.456.677
Totaal beleggingen	30.533.501	169.610.592	344.745.692	113.087.189
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	-	5.273	271.527	33.488
Overige vorderingen	-	42.394	174.858	82.701
Totaal vorderingen	-	47.667	446.385	116.189
Liquide middelen				
Liquiditeiten	990.066	2.314.435	5.145.703	1.552.183
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	(879)	(95.616)	(319.102)
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(27.406)	(144.786)	(292.916)	(97.388)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	(313)	(334)	(61)	(339)
Totaal kortlopende schulden	(27.719)	(145.999)	(388.593)	(416.829)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	962.347	2.216.103	5.203.495	1.251.543
Uitkomst van activa minus verplichtingen	31.495.848	171.826.695	349.949.187	114.338.732
Eigen Vermogen				
Geplaatsd kapitaal	88.940	490.025	1.009.078	333.260
Agioreserve	30.163.514	166.060.002	341.966.189	112.937.242
Overige reserve	-	-	-	-
Onverdeeld resultaat	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Totaal Eigen Vermogen	31.495.848	171.826.695	349.949.187	114.338.732

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Dynamic Fixed Income F1
	<u>31/12/2019</u>
Beleggingen	
Aandelen	-
Obligaties	8.389.509
Participaties in beleggingsinstellingen	<u>37.371.667</u>
Totaal beleggingen	45.761.176
Vorderingen	
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	-
Overige vorderingen	<u>44.836</u>
Totaal vorderingen	44.836
Liquide middelen	
Liquiditeiten	1.060.259
Kortlopende schulden	
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-
Overige schulden	-
Overlopende passiva	(39.779)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	<u>-</u>
Totaal kortlopende schulden	(39.779)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	<u>1.065.316</u>
Uitkomst van activa minus verplichtingen	<u>46.826.492</u>
Eigen Vermogen	
Geplaatst kapitaal	2.291.950
Agioreserve	44.153.652
Overige reserve	-
Onverdeeld resultaat	<u>380.890</u>
Totaal Eigen Vermogen	46.826.492

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

Serie G
Direct

	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Beleggingen				
Aandelen	28.633.433	51.259.113	47.108.915	11.905.082
Obligaties	-	4.852.841	12.603.735	7.413.021
Participaties in beleggingsinstellingen	12.589.896	37.087.880	62.912.483	32.670.917
Totaal beleggingen	41.223.329	93.199.834	122.625.133	51.989.020
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	61.643	827.212	570.346	3.880.264
Overige vorderingen	21.031	63.605	102.437	47.917
Totaal vorderingen	82.674	890.817	672.783	3.928.181
Liquide middelen				
Liquiditeiten	1.059.938	991.317	1.815.088	778.897
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	(825.031)
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	-	(19.711)	(90.773)
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(42.832)	(88.616)	(124.522)	(52.056)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	(60)	(1.112)	-	(234)
Totaal kortlopende schulden	(42.892)	(89.728)	(144.233)	(968.094)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	1.099.720	1.792.406	2.343.638	3.738.984
Uitkomst van activa minus verplichtingen	42.323.049	94.992.240	124.968.771	55.728.004
Eigen Vermogen				
Geplaast kapitaal	114.047	260.260	348.813	158.420
Agioreserve	38.706.280	88.849.705	117.975.727	53.958.606
Overige reserve	-	-	-	-
Onverdeeld resultaat	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Totaal Eigen Vermogen	42.323.050	94.992.240	124.968.771	55.728.004

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive H4	Balanced H5
	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Beleggingen				
Aandelen	-	-	-	-
Obligaties	-	-	-	3.461.425
Participaties in beleggingsinstellingen	20.370.984	44.896.125	10.557.846	-
Totaal beleggingen	20.370.984	44.896.125	10.557.846	3.461.425
Vorderingen				
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	102	247	19.896	-
Overige vorderingen	5.167	26.578	7.941	42.708
Totaal vorderingen	5.269	26.825	27.837	42.708
Liquide middelen				
Liquiditeiten	1.269.228	1.839.624	326.307	191.921
Kortlopende schulden				
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	(2.126)	-	(280)
Overige schulden	-	-	-	-
Overlopende passiva	(60.100)	(107.175)	(25.072)	(9.397)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	-	-	(135)	-
Totaal kortlopende schulden	(60.100)	(109.301)	(25.207)	(9.677)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	1.214.397	1.757.148	328.937	224.952
Uitkomst van activa minus verplichtingen	21.585.381	46.653.273	10.886.783	3.686.377
Eigen Vermogen				
Geplaast kapitaal	382.978	865.875	198.457	94.220
Agioreserve	16.147.658	38.761.396	9.659.087	3.795.631
Overige reserve	-	-	-	-
Onverdeeld resultaat	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Totaal Eigen Vermogen	21.585.381	46.653.273	10.886.783	3.686.377

Winst- en Verliesrekening over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Noot	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat	11	
Rentebaten		888.831
Dividend opbrengsten		4.327.238
Rente ontvangen op rekening-courant		1.318
Rentelasten		(301.968)
Transactiekosten		<u>(91.426)</u>
Totaal Direct Resultaat		4.823.993
Indirect Resultaat	12	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		88.680.225
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(81.072.130)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		126.434.129
Onrealiseerde verliezen uit beleggingen		<u>(12.304.562)</u>
Totaal Indirect Resultaat		121.737.662
Totaal resultaat beleggingen		126.561.655
Overig resultaat	13	
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(81.257)
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		4.675
Op- en afslagvergoeding		<u>75.122</u>
Totaal Overig Resultaat		(1.460)
Kosten	14	
Beheervergoeding		(7.072.027)
Prestatievergoeding		(258.694)
Bewaarder- en administratieve kosten		(454.517)
Accountants- en fiscale advieskosten		(204.377)
Bank kosten		-
Overige operationele kosten		<u>(116.321)</u>
Totaal Kosten		(8.105.936)
Netto beleggingsresultaat		118.454.259

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie A			
	Beleggingsfondsen ex Alternatieven			
	Offensief A1	Gematigd Offensief A2	Gebalanceerd A3	Gematigd Defensief A4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	24.376	100.033	30.611
Dividend opbrengsten	78.527	88.780	150.554	19.193
Rente ontvangen op rekening-courant	-	248	53	14
Rentelasten	(20.869)	(16.196)	(29.310)	(7.891)
Transactiekosten	(1.091)	(2.606)	(6.644)	(2.377)
Totaal Direct Resultaat	56.567	94.602	214.686	39.550
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.628.441	825.249	11.591.995	3.020.559
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.298.030)	(2.024)	(10.660.076)	(2.759.687)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	5.271.286	11.805.056	12.350.392	1.876.432
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	(24.509)	(64.319)	(99.254)	(33.454)
Totaal Indirect Resultaat	5.577.188	12.563.962	13.183.057	2.103.850
Totaal resultaat beleggingen	5.633.755	12.658.564	13.397.743	2.143.400
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(18.738)	6.009	(40.971)	(2.190)
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	199	543	165
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	(18.738)	6.208	(40.428)	(2.025)
Kosten				
Beheervergoeding	(295.375)	(259.128)	(1.041.502)	(225.135)
Prestatievergoeding	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(18.257)	(16.644)	(67.338)	(14.490)
Accountants- en fiscale advieskosten	(6.827)	(8.979)	(16.070)	(6.127)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(3.250)	(1.336)	(3.265)	(3.250)
Totaal Kosten	(323.709)	(286.087)	(1.128.175)	(249.002)
Netto beleggingsresultaat	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Winst per aandeel	89,43	101,84	57,98	41,30

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie B met Alternatieven			
	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	16.599	42.058	1.150
Dividend opbrengsten	20.617	341.095	297.061	4.423
Rente ontvangen op rekening-courant	-	67	86	-
Rentelasten	(5.223)	(17.399)	(15.583)	(1.126)
Transactiekosten	(522)	(6.432)	(7.219)	(54)
Totaal Direct Resultaat	14.872	333.930	316.403	4.393
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	1.030.705	9.087.289	8.802.440	417.603
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.041.773)	(8.686.441)	(8.273.009)	(293.644)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	6.463.899	5.983.152	-
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(461.450)	(447.519)	-
Totaal Indirect Resultaat	(11.068)	6.403.297	6.065.064	123.959
Totaal resultaat beleggingen	3.804	6.737.227	6.381.467	128.352
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	2.826	(10.531)	(5.665)	932
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	(93)	230	-
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	2.826	(10.624)	(5.435)	932
Kosten				
Beheervergoeding	(13.133)	(375.612)	(457.981)	(11.627)
Prestatievergoeding	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(792)	(24.125)	(29.696)	(750)
Accountants- en fiscale advieskosten	(2.215)	(8.655)	(10.149)	(2.215)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(5.697)	(2.175)	(2.190)	(5.697)
Totaal Kosten	(21.837)	(410.567)	(500.016)	(20.289)
Netto beleggingsresultaat	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Winst per aandeel	(1,21)	55,45	42,14	9,76

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie C Duurzaam			
	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	56.888	73.110	11.300
Dividend opbrengsten	254.901	668.859	373.942	13.867
Rente ontvangen op rekening-courant	-	51	77	-
Rentelasten	(15.453)	(28.027)	(20.116)	(961)
Transactiekosten	(3.499)	(9.790)	(7.292)	(330)
Totaal Direct Resultaat	235.949	687.981	419.721	23.876
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.872.282	6.937.477	3.371.539	506.493
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.002.457)	(7.111.438)	(3.348.942)	(381.539)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	3.543.475	8.644.229	4.072.477	-
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	(388.588)	(988.024)	(500.337)	-
Totaal Indirect Resultaat	3.024.712	7.482.244	3.594.737	124.954
Totaal resultaat beleggingen	3.260.661	8.170.225	4.014.458	148.830
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(6.650)	21.512	(19.271)	3.721
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(91)	14	238	-
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	(6.741)	21.526	(19.033)	3.721
Kosten				
Beheervergoeding	(155.657)	(452.663)	(307.260)	(12.547)
Prestatievergoeding	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(9.575)	(28.681)	(19.511)	(812)
Accountants- en fiscale advieskosten	(4.829)	(9.828)	(7.120)	(2.253)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(2.175)	(2.175)	(2.175)	(5.709)
Totaal Kosten	(172.236)	(493.347)	(336.066)	(21.321)
Netto beleggingsresultaat	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Winst per aandeel	65,39	56,10	38,99	11,05

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie D			
	Beleggingsfondsen Duurzaam			
	Offensief D1	Gematigd Offensief D2	Gebalanceerd D3	Gematigd Defensief D4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	32.774	95.085	28.571
Dividend opbrengsten	95.458	263.358	337.207	62.244
Rente ontvangen op rekening-courant	-	35	39	21
Rentelasten	(6.025)	(15.803)	(13.734)	(3.009)
Transactiekosten	(693)	(3.770)	(5.522)	(1.267)
Totaal Direct Resultaat	88.740	276.594	413.075	86.560
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	98.382	225.661	645.210	111.887
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(652)	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	2.071.613	5.367.275	5.150.422	749.996
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.839)	(34.981)	(63.234)	(19.362)
Totaal Indirect Resultaat	2.166.504	5.557.955	5.732.398	842.521
Totaal resultaat beleggingen	2.255.244	5.834.549	6.145.473	929.081
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	172	4.996	10.267	3.311
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	119	272	86
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	172	5.115	10.539	3.397
Kosten				
Beheervergoeding	(85.581)	(264.498)	(358.793)	(76.384)
Prestatievergoeding	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(5.286)	(16.549)	(23.004)	(4.880)
Accountants- en fiscale advieskosten	(4.067)	(6.356)	(7.703)	(3.938)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(2.529)	(2.529)	(2.529)	(2.529)
Totaal Kosten	(97.463)	(289.932)	(392.029)	(87.731)
Netto beleggingsresultaat	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Winst per aandeel	99,49	82,16	62,28	42,58

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie E			
	Beleggingsfondsen met Alternatieven			
	Offensief E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	Gematigd Defensief E4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	30.205	127.518	58.362
Dividend opbrengsten	12.286	52.337	72.266	13.830
Rente ontvangen op rekening-courant	-	-	-	31
Rentelasten	(3.080)	(5.857)	(10.191)	(4.852)
Transactiekosten	(280)	(2.247)	(6.108)	(2.577)
Totaal Direct Resultaat	8.926	74.438	183.485	64.794
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	576.998	4.697.849	8.055.840	2.491.668
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(579.376)	(4.670.366)	(8.183.338)	(2.543.349)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.701.310	7.649.659	11.473.067	2.338.934
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	(400.641)	(2.112.820)	(3.834.158)	(1.050.524)
Totaal Indirect Resultaat	1.298.291	5.564.322	7.511.411	1.236.729
Totaal resultaat beleggingen	1.307.217	5.638.760	7.694.896	1.301.523
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	42	(7.550)	1.919	3.915
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	340	1.277	635
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	42	(7.210)	3.196	4.550
Kosten				
Beheervergoeding	(56.267)	(319.346)	(652.830)	(213.510)
Prestatievergoeding	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(3.576)	(20.930)	(42.871)	(13.962)
Accountants- en fiscale advieskosten	(2.935)	(13.519)	(27.384)	(9.284)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(1.087)	(1.087)	(1.087)	(1.087)
Totaal Kosten	(63.865)	(354.882)	(724.172)	(237.843)
Netto beleggingsresultaat	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Winst per aandeel	36,82	27,33	17,57	8,19

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1
	<u>01/02/2019 - 31/12/2019</u>
Direct Resultaat	
Rentebaten	17.832
Dividend opbrengsten	-
Rente ontvangen op rekening-courant	-
Rentelasten	(7.829)
Transactiekosten	<u>(1.828)</u>
Totaal Direct Resultaat	8.175
Indirect Resultaat	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	708.160
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(688.357)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	450.492
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(41.278)</u>
Totaal Indirect Resultaat	429.017
Totaal resultaat beleggingen	<u>437.192</u>
Overig resultaat	
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	975
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	675
Op- en afslagvergoeding	<u>75.122</u>
Totaal Overig Resultaat	76.772
Kosten	
Beheervergoeding	(120.017)
Prestatievergoeding	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(7.452)
Accountants- en fiscale advieskosten	(3.442)
Bank kosten	-
Overige operationele kosten	<u>(2.163)</u>
Totaal Kosten	(133.074)
Netto beleggingsresultaat	<u>380.890</u>
Winst per aandeel	0,84

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie G Direct			
	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	15.554	46.582	24.051
Dividend opbrengsten	195.903	334.024	358.762	76.895
Rente ontvangen op rekening-courant	-	18	-	19
Rentelasten	(8.274)	(15.970)	(12.861)	(6.182)
Transactiekosten	(1.859)	(5.297)	(7.656)	(2.564)
Totaal Direct Resultaat	185.770	328.329	384.827	92.219
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	3.199.393	5.760.119	8.059.707	1.281.970
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.969.949)	(5.409.905)	(7.053.288)	(1.081.971)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	3.467.786	6.027.399	6.353.206	1.674.946
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	(217.987)	(468.474)	(562.384)	(157.358)
Totaal Indirect Resultaat	3.479.243	5.909.139	6.797.241	1.717.587
Totaal resultaat beleggingen	3.665.013	6.237.468	7.182.068	1.809.806
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(99)	(12.771)	(7.387)	(218)
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(150)	(98)	137	178
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	(249)	(12.869)	(7.250)	(40)
Kosten				
Beheervergoeding	(146.006)	(312.916)	(485.608)	(179.774)
Prestatievergoeding	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(9.129)	(19.870)	(31.419)	(11.579)
Accountants- en fiscale advieskosten	(4.731)	(7.363)	(11.385)	(5.260)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(2.175)	(2.175)	(2.175)	(2.175)
Totaal Kosten	(162.041)	(342.324)	(530.587)	(198.788)
Netto beleggingsresultaat	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Winst per aandeel	79,81	62,17	44,76	29,24

Winst- en Verliesrekening per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive H4	Balanced H5
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Direct Resultaat				
Rentebaten	-	-	-	56.172
Dividend opbrengsten	43.685	80.875	16.289	-
Rente ontvangen op rekening-courant	-	-	559	-
Rentelasten	(3.345)	(4.661)	(1.590)	(551)
Transactiekosten	(184)	(1.300)	(418)	-
Totaal Direct Resultaat	40.156	74.914	14.840	55.621
Indirect Resultaat				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	384.701	1.139.092	151.516	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(29.994)	(2.525)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.822.330	6.190.988	932.374	1.934
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.452)	(60.770)	(20.506)	(247.340)
Totaal Indirect Resultaat	5.204.579	7.239.316	1.060.859	(245.406)
Totaal resultaat beleggingen	5.244.735	7.314.230	1.075.699	(189.785)
Overig resultaat				
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(5.066)	(6.068)	1.321	-
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(43)	(49)	(7)	98
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	(5.109)	(6.117)	1.314	98
Kosten				
Beheervergoeding	(47.859)	(112.848)	(24.078)	(8.092)
Prestatievergoeding	(118.248)	(128.080)	(12.366)	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(3.268)	(7.868)	(1.666)	(537)
Accountants- en fiscale advieskosten	(2.870)	(4.859)	(2.226)	(1.788)
Bank kosten	-	-	-	-
Overige operationele kosten	(12.636)	(28.456)	(7.438)	(3.370)
Totaal Kosten	(184.881)	(282.111)	(47.774)	(13.787)
Netto beleggingsresultaat	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Winst per aandeel	31,78	18,15	12,79	(5,40)

Mutatie Eigen Vermogen over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	<u>2019</u>
Geplaatst Kapitaal	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	10.754.257
Inkoop Aandelen	<u>(843.156)</u>
Totaal Geplaatst Kapitaal	9.911.101
Agio Reserve	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	2.388.194.520
Inkoop Aandelen	<u>(210.939.035)</u>
Eindstand	2.177.255.485
Overige Reserve	
Beginstand	-
Dividenduitkering	(5.905)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	<u>-</u>
Eindstand	(5.905)
Overdeeld Resultaat	
Beginstand	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-
Netto beleggingsresultaat	<u>118.454.259</u>
Eindstand	118.454.259
Totaal Eigen Vermogen	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	2.398.948.777
Inkoop aandelen	(211.782.191)
Dividenduitkering	(5.905)
NettoBeleggingsresultaat	<u>118.454.259</u>
Eindstand	2.305.614.940
Aantal aandelen geplaatst	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	4.301.700
Inkoop aandelen	<u>(337.260)</u>
Aantal aandelen geplaatst	3.964.440

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie A			
	Offensief	Beleggingsfondsen ex Alternatieven		Gematigd Defensief
	A1	Gematigd Offensief	Gebalanceerd	A4
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	176.078	379.020	597.433	134.938
Inkoop aandelen	(23.315)	(34.043)	(75.200)	(20.465)
Totaal Geplaatst Kapitaal	152.763	344.977	522.233	114.473
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	60.408.057	127.243.109	203.430.273	45.898.561
Inkoop aandelen	(8.374.845)	(12.191.205)	(26.370.902)	(7.072.334)
Eindstand	52.033.212	115.051.904	177.059.371	38.826.227
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Eindstand	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	60.584.135	127.622.129	204.027.706	46.033.499
Inkoop aandelen	(8.398.160)	(12.225.248)	(26.446.102)	(7.092.799)
Dividenduitkering	-	-	-	-
NettoBeleggingsresultaat	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Eindstand	57.477.283	127.775.566	189.810.744	40.833.073
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	70.431	151.608	238.973	53.975
Inkoop aandelen	(9.326)	(13.617)	(30.080)	(8.186)
Aantal aandelen geplaatst	61.105	137.991	208.893	45.789

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie B met Alternatieven			
	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	34.645	354.460	426.920	28.035
Inkoop aandelen	(34.645)	(23.578)	(24.055)	(28.035)
Totaal Geplaatst Kapitaal	-	330.882	402.865	-
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	11.788.915	121.364.774	145.592.785	9.505.993
Inkoop aandelen	(11.773.708)	(8.166.865)	(8.275.525)	(9.614.988)
Eindstand	15.207	113.197.909	137.317.260	(108.995)
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Eindstand	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	11.823.560	121.719.234	146.019.705	9.534.028
Inkoop aandelen	(11.808.353)	(8.190.443)	(8.299.580)	(9.643.023)
Dividenduitkering	-	-	-	-
NettoBeleggingsresultaat	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Eindstand	-	119.844.827	143.596.141	-
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	13.858	141.784	170.768	11.214
Inkoop aandelen	(13.858)	(9.431)	(9.622)	(11.214)
Aantal aandelen geplaatst	-	132.353	161.146	-

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie C Duurzaam			
	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	145.065	448.940	321.068	30.808
Inkoop aandelen	(10.165)	(22.068)	(33.915)	(30.808)
Totaal Geplaatst Kapitaal	134.900	426.872	287.153	-
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	49.701.826	153.959.550	109.712.481	10.434.492
Inkoop aandelen	(3.562.181)	(7.661.020)	(11.677.569)	(10.559.817)
Eindstand	46.139.645	146.298.530	98.034.912	(125.325)
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	(5.905)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	(5.905)
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Eindstand	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	49.846.891	154.408.490	110.033.549	10.465.300
Inkoop aandelen	(3.572.346)	(7.683.088)	(11.711.484)	(10.590.625)
Dividenduitkering	-	-	-	(5.905)
NettoBeleggingsresultaat	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Eindstand	49.356.229	154.423.806	101.981.424	-
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	58.026	179.576	128.427	12.323
Inkoop aandelen	(4.066)	(8.827)	(13.566)	(12.323)
Aantal aandelen geplaatst	53.960	170.749	114.861	-

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie D			
	Beleggingsfondsen Duurzaam			
	Offensief D1	Gematigd Offensief D2	Gebalanceerd D3	Gematigd Defensief D4
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	57.573	211.740	283.160	61.923
Inkoop aandelen	(643)	(16.890)	(35.575)	(3.628)
Totaal Geplaatst Kapitaal	56.930	194.850	247.585	58.295
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	19.657.179	72.866.025	96.742.456	21.159.362
Inkoop aandelen	(237.165)	(6.049.523)	(12.503.292)	(1.254.103)
Eindstand	19.420.014	66.816.502	84.239.164	19.905.259
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Eindstand	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	19.714.752	73.077.765	97.025.616	21.221.285
Inkoop aandelen	(237.808)	(6.066.413)	(12.538.867)	(1.257.731)
Dividenduitkering	-	-	-	-
NettoBeleggingsresultaat	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Eindstand	21.634.897	72.561.084	90.250.732	20.808.301
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	23.029	84.696	113.264	24.769
Inkoop aandelen	(257)	(6.756)	(14.230)	(1.451)
Aantal aandelen geplaatst	22.772	77.940	99.034	23.318

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie E			
	Offensief	Beleggingsfondsen met Alternatieven		Gematigd Defensief
	E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	E4
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	90.023	516.418	1.038.443	341.140
Inkoop aandelen	(1.083)	(26.393)	(29.365)	(7.880)
Totaal Geplaatst Kapitaal	88.940	490.025	1.009.078	333.260
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	30.537.738	175.081.588	352.007.352	115.618.426
Inkoop aandelen	(374.224)	(9.021.586)	(10.041.163)	(2.681.184)
Eindstand	30.163.514	166.060.002	341.966.189	112.937.242
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Eindstand	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	30.627.761	175.598.006	353.045.795	115.959.566
Inkoop aandelen	(375.307)	(9.047.979)	(10.070.528)	(2.689.064)
Dividenduitkering	-	-	-	-
NettoBeleggingsresultaat	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Eindstand	31.495.848	171.826.695	349.949.187	114.338.732
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	36.009	206.567	415.377	136.456
Inkoop aandelen	(433)	(10.557)	(11.746)	(3.152)
Aantal aandelen geplaatst	35.576	196.010	403.631	133.304

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1
	<u>2019</u>
Geplaatst Kapitaal	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	2.326.250
Inkoop aandelen	<u>(34.300)</u>
Totaal Geplaatst Kapitaal	2.291.950
Agio Reserve	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	44.813.117
Inkoop aandelen	<u>(659.465)</u>
Eindstand	44.153.652
Overige Reserve	
Beginstand	-
Dividenduitkering	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	<u>-</u>
Eindstand	-
Overdeeld Resultaat	
Beginstand	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-
Netto beleggingsresultaat	<u>380.890</u>
Eindstand	380.890
Totaal Eigen Vermogen	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	47.139.367
Inkoop aandelen	(693.765)
Dividenduitkering	-
NettoBeleggingsresultaat	<u>380.890</u>
Eindstand	46.826.492
Aantal aandelen geplaatst	
Beginstand	-
Uitgifte aandelen	930.500
Inkoop aandelen	<u>(13.720)</u>
Aantal aandelen geplaatst	916.780

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie G Direct			
	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	126.300	273.815	400.453	167.103
Inkoop aandelen	(12.253)	(13.555)	(51.640)	(8.683)
Totaal Geplaatst Kapitaal	114.047	260.260	348.813	158.420
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	43.040.622	93.607.941	135.931.869	56.949.872
Inkoop aandelen	(4.334.342)	(4.758.236)	(17.956.142)	(2.991.266)
Eindstand	38.706.280	88.849.705	117.975.727	53.958.606
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Eindstand	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	43.166.922	93.881.756	136.332.322	57.116.975
Inkoop aandelen	(4.346.595)	(4.771.791)	(18.007.782)	(2.999.949)
Dividenduitkering	-	-	-	-
NettoBeleggingsresultaat	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Eindstand	42.323.050	94.992.240	124.968.771	55.728.004
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	50.520	109.526	160.181	66.841
Inkoop aandelen	(4.901)	(5.422)	(20.656)	(3.473)
Aantal aandelen geplaatst	45.619	104.104	139.525	63.368

Mutatie Eigen Vermogen per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive Balanced H4	Defensive H5
	2019	2019	2019	2019
Geplaatst Kapitaal				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	428.623	1.043.933	211.405	98.545
Inkoop aandelen	(45.645)	(178.058)	(12.948)	(4.325)
Totaal Geplaatst Kapitaal	382.978	865.875	198.457	94.220
Agio Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	18.719.922	48.107.109	10.352.512	3.960.614
Inkoop aandelen	(2.572.264)	(9.345.713)	(693.425)	(164.983)
Eindstand	16.147.658	38.761.396	9.659.087	3.795.631
Overige Reserve				
Beginstand	-	-	-	-
Dividenduitkering	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Overdeeld Resultaat				
Beginstand	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Eindstand	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Totaal Eigen Vermogen				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	19.148.545	49.151.042	10.563.917	4.059.159
Inkoop aandelen	(2.617.909)	(9.523.771)	(706.373)	(169.308)
Dividenduitkering	-	-	-	-
NettoBeleggingsresultaat	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Eindstand	21.585.381	46.653.273	10.886.783	3.686.377
Aantal aandelen geplaatst				
Beginstand	-	-	-	-
Uitgifte aandelen	171.449	417.573	84.562	39.418
Inkoop aandelen	(18.258)	(71.223)	(5.179)	(1.730)
Aantal aandelen geplaatst	153.191	346.350	79.383	37.688

Kasstroomoverzicht over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Noot	2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar		118.454.264
Op- en afslagvergoeding		(75.122)
Ongerealiseerd resultaat beleggingen	12	(114.129.560)
Gerealiseerd resultaat beleggingen	12	(7.608.103)
Koers- en omrekenverschillen		75.404
Aankopen van beleggingen		(2.476.825.341)
Verkopen van beleggingen		353.262.221
Mutatie vorderingen		(18.543.089)
Mutatie kortlopende schulden		4.147.473
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(2.141.241.853)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	10	2.398.948.777
Betaald voor inkoop eigen aandelen	10	(211.782.192)
Op- en afslagvergoeding	13	75.122
Uitgekeerd dividend		(5.906)
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten		2.187.235.801
Netto kasstroom		45.993.948
Koers- en omrekenverschillen		(75.403)
Mutatie liquide middelen		45.918.545
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		-
Liquiditeiten aan het einde van het jaar		45.918.545

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie A			
	Offensief	Beleggingsfondsen ex Alternatieven		Gematigd Defensief
	A1	Gematigd Offensief	Gebalanceerd	A4
	A1	A2	A3	A4
	2019	2019	2019	2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	5.291.308	12.378.685	12.229.140	1.892.373
Ongerealiseerde waardeverschillen	(5.246.777)	(11.740.936)	(12.251.681)	(1.843.143)
Gerealiseerde waardeverschillen	(311.673)	(829.234)	(890.948)	(258.682)
Aankopen van beleggingen	(60.892.423)	(126.084.378)	(215.773.730)	(50.874.207)
Verkopen van beleggingen	10.677.774	13.350.218	42.055.329	13.040.996
Mutatie vorderingen	(76.686)	(706.743)	(670.266)	(86.730)
Mutatie kortlopende schulden	74.117	121.160	270.333	63.189
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(50.484.360)	(113.511.228)	(175.031.823)	(38.066.204)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	60.584.135	127.622.129	204.027.706	46.033.499
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(8.398.160)	(12.225.248)	(26.446.102)	(7.092.799)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	52.185.975	115.396.881	177.581.604	38.940.700
Netto kasstroom	1.701.615	1.885.653	2.549.781	874.496
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	1.701.615	1.885.653	2.549.781	874.496
Koers- en omrekenverschillen	(18.738)	6.208	(40.428)	(2.025)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	1.682.877	1.891.861	2.509.353	872.471

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie B met Alternatieven			
	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
	2019	2019	2019	2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	(15.207)	6.316.036	5.876.016	108.995
Ongerealiseerde waardeverschillen	-	(6.002.356)	(5.535.863)	-
Gerealiseerde waardeverschillen	8.242	(390.317)	(523.766)	(124.891)
Aankopen van beleggingen	(10.803.102)	(129.504.594)	(157.746.107)	(9.270.956)
Verkopen van beleggingen	10.792.034	20.068.688	23.640.840	9.394.915
Mutatie vorderingen	-	(2.107.420)	(1.316.353)	-
Mutatie kortlopende schulden	12.354	110.378	192.512	15.258
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(5.679)	(111.509.585)	(135.412.721)	123.321
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	11.823.560	121.719.234	146.019.705	9.534.028
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(11.808.353)	(8.190.443)	(8.299.580)	(9.643.023)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	15.207	113.528.791	137.720.125	(108.995)
Netto kasstroom	9.528	2.019.206	2.307.404	14.326
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	9.528	2.019.206	2.307.404	14.326
Koers- en omrekenverschillen	2.826	(10.624)	(5.435)	932
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	12.354	2.008.582	2.301.969	15.258

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie C Duurzaam			
	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
	<u>2019</u>	<u>2019</u>	<u>2019</u>	<u>2019</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	3.081.684	7.698.404	3.659.359	131.230
Ongerealiseerde waardeverschillen	(3.154.796)	(7.656.219)	(3.572.378)	-
Gerealiseerde waardeverschillen	136.825	152.449	(3.326)	(128.675)
Aankopen van beleggingen	(48.753.152)	(153.249.809)	(112.278.484)	(10.254.857)
Verkopen van beleggingen	4.859.668	14.443.828	17.593.088	10.379.811
Mutatie vorderingen	(726.099)	(1.829.317)	(1.454.305)	-
Mutatie kortlopende schulden	46.966	139.326	342.470	15.178
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(44.508.904)	(140.301.338)	(95.713.576)	142.687
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	49.846.891	154.408.490	110.033.549	10.465.300
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(3.572.346)	(7.683.088)	(11.711.484)	(10.590.625)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	(5.905)
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	46.274.545	146.725.402	98.322.065	(131.230)
Netto kasstroom	1.765.641	6.424.064	2.608.489	11.457
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	1.765.641	6.424.064	2.608.489	11.457
Koers- en omrekenverschillen	(6.740)	21.528	(19.033)	3.722
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	1.758.901	6.445.592	2.589.456	15.179

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie D			
	Beleggingsfondsen Duurzaam			
	Offensief D1	Gematigd Offensief D2	Gebalanceerd D3	Gematigd Defensief D4
	2019	2019	2019	2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	2.157.953	5.549.732	5.763.983	844.747
Ongerealiseerde waardeverschillen	(2.068.774)	(5.332.413)	(5.087.460)	(730.720)
Gerealiseerde waardeverschillen	(97.902)	(230.657)	(655.477)	(115.198)
Aankopen van beleggingen	(21.041.543)	(72.791.092)	(102.325.994)	(21.864.903)
Verkopen van beleggingen	2.625.173	7.796.169	20.001.875	4.085.323
Mutatie vorderingen	(182.156)	(732.090)	(959.684)	(1.363.069)
Mutatie kortlopende schulden	25.575	118.359	110.901	23.837
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(18.581.674)	(65.621.992)	(83.151.856)	(19.119.983)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	19.714.752	73.077.765	97.025.616	21.221.285
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(237.808)	(6.066.413)	(12.538.867)	(1.257.731)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	19.476.944	67.011.352	84.486.749	19.963.554
Netto kasstroom	895.270	1.389.360	1.334.893	843.571
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	895.270	1.389.360	1.334.893	843.571
Koers- en omrekenverschillen	172	5.115	10.539	3.398
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	895.442	1.394.475	1.345.432	846.969

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie E			
	Offensief	Beleggingsfondsen met Alternatieven		Gematigd Defensief
	E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	E4
	<u>2019</u>	<u>2019</u>	<u>2019</u>	<u>2019</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	1.243.394	5.276.668	6.973.920	1.068.230
Ongerealiseerde waardeverschillen	(1.300.669)	(5.537.179)	(7.640.186)	(1.289.045)
Gerealiseerde waardeverschillen	2.336	(19.933)	125.579	47.766
Aankopen van beleggingen	(30.638.233)	(174.845.774)	(364.176.213)	(121.346.168)
Verkopen van beleggingen	1.403.023	10.799.504	26.941.932	9.495.708
Mutatie vorderingen	-	(47.667)	(446.385)	(116.189)
Mutatie kortlopende schulden	27.406	145.665	388.532	416.490
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(29.262.743)	(164.228.716)	(337.832.821)	(111.723.208)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	30.627.761	175.598.006	353.045.795	115.959.566
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(375.307)	(9.047.979)	(10.070.528)	(2.689.064)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	30.252.454	166.550.027	342.975.267	113.270.502
Netto kasstroom	989.711	2.321.311	5.142.446	1.547.294
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	989.711	2.321.311	5.142.446	1.547.294
Koers- en omrekenverschillen	41	(7.210)	3.196	4.549
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	989.752	2.314.101	5.145.642	1.551.843

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1 <u>2019</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	
Resultaat boekjaar	380.890
Ongerealiseerde waardeverschillen	(409.889)
Gerealiseerde waardeverschillen	(20.778)
Aankopen van beleggingen	(46.761.827)
Verkopen van beleggingen	1.429.668
Mutatie vorderingen	(44.836)
Mutatie kortlopende schulden	<u>39.779</u>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(45.386.993)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	47.139.367
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(693.765)
Uitgekeerd dividend	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>46.445.602</u>
Netto kasstroom	1.058.609
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-
Netto kasstroom	1.058.609
Koers- en omrekenverschillen	1.650
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	<u>1.060.259</u>

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie G Direct			
	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
	<u>2019</u>	<u>2019</u>	<u>2019</u>	<u>2019</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	3.502.723	5.882.275	6.644.231	1.610.978
Ongerealiseerde waardeverschillen	(3.249.649)	(5.558.827)	(5.790.959)	(1.517.766)
Gerealiseerde waardeverschillen	(229.345)	(337.443)	(999.032)	(199.781)
Aankopen van beleggingen	(43.131.442)	(99.236.173)	(150.986.338)	(59.291.338)
Verkopen van beleggingen	5.387.356	11.945.478	35.158.446	9.019.905
Mutatie vorderingen	(82.674)	(890.817)	(672.783)	(3.928.181)
Mutatie kortlopende schulden	42.832	88.616	144.233	967.860
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(37.760.199)	(88.106.891)	(116.502.202)	(53.338.323)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	43.166.922	93.881.756	136.332.322	57.116.975
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(4.346.595)	(4.771.791)	(18.007.782)	(2.999.949)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	38.820.327	89.109.965	118.324.540	54.117.026
Netto kasstroom	1.060.128	1.003.074	1.822.338	778.703
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	1.060.128	1.003.074	1.822.338	778.703
Koers- en omrekenverschillen	(249)	(12.869)	(7.252)	(40)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	1.059.879	990.205	1.815.086	778.663

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode 2019

(Bedragen in EUR)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive Balanced H4	Defensive H5
	2019	2019	2019	2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat boekjaar	5.054.745	7.026.002	1.029.239	(203.474)
Ongerealiseerde waardeverschillen	(4.819.835)	(6.130.169)	(911.861)	245.308
Gerealiseerde waardeverschillen	(379.635)	(1.103.030)	(150.312)	-
Aankopen van beleggingen	(17.364.584)	(49.796.426)	(12.034.663)	(3.706.831)
Verkopen van beleggingen	2.198.179	12.139.617	2.537.676	-
Mutatie vorderingen	(5.269)	(26.825)	(27.837)	(42.708)
Mutatie kortlopende schulden	60.100	109.301	25.072	9.677
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(15.256.299)	(37.781.530)	(9.532.686)	(3.698.028)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	19.148.545	49.151.042	10.563.917	4.059.159
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(2.617.909)	(9.523.771)	(706.373)	(169.308)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	16.530.636	39.627.271	9.857.544	3.889.851
Netto kasstroom	1.274.337	1.845.741	324.858	191.823
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	-	-	-	-
Netto kasstroom	1.274.337	1.845.741	324.858	191.823
Koers- en omrekenverschillen	(5.109)	(6.118)	1.314	98
Liquiditeiten aan het einde van het jaar	1.269.228	1.839.623	326.172	191.921

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De Vennootschap is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 73872180 en houdt kantoor op het adres van de Beheerder. De intrinsieke waarde per aandeel van de subfondsen wordt iedere dag waarop Euronext Amsterdam is geopend, berekend door de onafhankelijke administrateur en zolang er aandeelhouders in het subfonds zijn.

De subfondsen binnen de Vennootschap kennen ieder een eigen beleggingsstrategie, welke onder verslaggeving en fondsenstructuur bij de betreffende subfondsen wordt toegelicht. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het meest recente prospectus 30 maart 2020 met uitzondering van serie E5, G1, G2 en G3 (het meest recente prospectus is gedateerd 25 april 2019) en serie B1, B2, B3, B4, D1, D2 en D3 met meest recent prospectus gedateerd 8 februari 2019.

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

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

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

Het boekjaar van de Vennootschap is van 1 januari tot en met 31 december. De eerste jaarrekening van de Vennootschap is over de verslagperiode 1 februari 2019 (= oprichtingsdatum van de Vennootschap) tot en met 31 december 2019 en 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. Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van de Vennootschap. 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/Functionele valuta

De jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld in euro's. Dit is zowel de functionele als de presentatie valuta van de Vennootschap. 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.

Opname van activa of passiva in de balans

De Vennootschap neemt een activa op in de balans indien het waarschijnlijk is dat in de toekomst deze opname van activa een economisch voordeel heeft voor de Vennootschap en waarbij de betrouwbaarheid van de waarde is vastgesteld. Voor een passiva of verplichting zal, en waarvan het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld, in de balans worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de vereffening gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen.

Vreemde valuta

De reële waarde van de activa en de passiva luidend in valuta anders dan de euro (vreemde valuta) worden omgerekend naar euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties worden op het moment van uitvoering van de transactie 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 op het moment van 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 posities en derivaten zullen onder Direct Resultaat worden verantwoord op het moment van 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.

De jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling met uitzondering van subfondsen Offensief met Alternatieven (serie B1), Gematigd Defensief met Alternatieven (serie B4) en Gematigd Defensief Duurzaam (serie C4).

Beëindiging activiteiten van de subfondsen Offensief met Alternatieven (serie B1), Gematigd Defensief met Alternatieven (serie B4) en Gematigd Defensief Duurzaam (serie C4)

De jaarrekeningen van de drie bovengenoemde subfondsen zijn opgesteld uitgaande van de discontinuïteit van de drie bovengenoemde subfondsen. De waarderingsgrondslagen van deze drie subfondsen zijn gebaseerd op de in het verleden gehanteerde grondslagen, rekening houdend met eventuele additionele afwaarderingen van activa en het treffen van aanvullende voorzieningen ten aanzien van diensten verleend door derde partijen. De liquidatiegrondslagen van RJ170 hoofdstuk 2 zijn niet toegepast gezien de aandeelhouders hebben besloten volledig te onttrekken uit deze subfondsen en waar inmiddels de volledige vereffening aan de aandeelhouders heeft plaatsgevonden. Deze drie subfondsen zullen uiterlijk eind juni 2020 worden samengevoegd met een ander subfonds van de Vennootschap en hierdoor op houden te bestaan. De drie subfondsen zullen naar verwachting aan hun verplichtingen voldoen.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans*Beleggingen*

De beleggingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille van de Vennootschap en worden tegen reële waarde gewaardeerd. Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen en worden tegen de laatste bekende slotkoers op de hoofdbeurs gewaardeerd. Voor beleggingen en derivaten geldt dat de transactiekosten direct ten laste van het gerealiseerd resultaat worden

gebracht. De reële waarde van obligaties en andere vastrentende instrumenten worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare biedkoers. 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. Indien, de Directie van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect is het mogelijk dat de Directie zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie. In 2019 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 beleggingen worden verantwoord als beleggingen aan de activazijde van de balans 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.

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. Bij vereffening worden de vorderingen c.q. schulden niet meer verantwoord in de balans.

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.

Eigen Vermogen

Het totaal Eigen Vermogen is de som van alle activa en passiva en waar de voor de Vennootschap van toepassing waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. De agioreserve bestaat uit de op uitgegeven aandelen gestorte bedragen verminderd met de nominale waarde van de betreffende uitgegeven aandelen.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Direct Resultaat

Dividenden worden opgenomen zodra de Vennootschap daarop recht heeft verkregen of zodra de Vennootschap deze verschuldigd is (bijvoorbeeld betaalde rente). 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. Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirect Resultaat

De waardeveranderingen van beleggingen inclusief derivaten worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. De splitsing van de waardeveranderingen van ongerealiseerd en gerealiseerd wordt gepresenteerd op het moment van uitvoering van een verkoop. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt.

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 op de balans en winst- en verliesrekening.**1. Beleggingen**

Op grond van artikel 122 lid 1 onder BGfo artikel 115y lid 9 BGfo wordt in onderstaand overzicht het verloop per soort beleggingen gedurende het boekjaar weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen financiële instrumenten waarin de Vennootschap belegt in- en/of uitgeleend.

Mutatie beleggingen (bedragen in EUR)

	<u>2019</u>
Aandelen	
Beginstand	-
Aankopen	446.137.227
Verkopen	(76.325.435)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(579.538)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	1.616.156
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	29.479.320
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	<u>2.378.590</u>
Eindstand	402.706.320
Obligaties	
Beginstand	-
Aankopen	234.493.335
Verkopen	(65.637.483)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	501.675
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	134.791
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(1.341.031)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	<u>(224.061)</u>
Eindstand	167.927.226
Participaties in beleggingsinstellingen	
Beginstand	-
Aankopen	1.796.194.779
Verkopen	(211.299.303)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	5.370.082
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	564.929
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	86.438.619
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	<u>(2.601.870)</u>
Eindstand	1.674.667.236
Beleggingen totaal	
Beginstand	-
Aankopen	2.476.825.341
Verkopen	(353.262.221)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	5.292.219
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	2.315.876
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	114.576.908
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	<u>(447.341)</u>
Eindstand	2.245.300.782

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie A			
	Beleggingsfondsen ex Alternatieven			
	Offensief A1	Gematigd Offensief A2	Gebalanceerd A3	Gematigd Defensief A4
	2019	2019	2019	2019
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	8.179.316	28.052.739	9.000.513
Verkopen	-	(2.333.050)	(10.904.614)	(3.856.389)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	68.304	228.799	79.671
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	6.403	34.173	5.439
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	76.640	69.407	20.664
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(6.541)	(10.329)	(2.906)
Eindstand	-	5.991.072	17.470.175	5.246.992
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	60.892.423	117.905.062	187.720.991	41.873.694
Verkopen	(10.677.774)	(11.017.168)	(31.150.715)	(9.184.607)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	232.624	648.163	500.720	161.997
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	97.787	100.355	168.227	13.765
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	5.269.902	10.311.835	12.189.564	1.829.958
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(23.125)	1.358.803	2.496	(4.738)
Eindstand	55.791.837	119.307.050	169.431.283	34.690.069
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	60.892.423	126.084.378	215.773.730	50.874.207
Verkopen	(10.677.774)	(13.350.218)	(42.055.329)	(13.040.996)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	232.624	716.467	729.519	241.668
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	97.787	106.758	202.400	19.204
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	5.269.902	10.388.475	12.258.971	1.850.622
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(23.125)	1.352.262	(7.833)	(7.644)
Eindstand	55.791.837	125.298.122	186.901.458	39.937.061

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie B met Alternatieven			
	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
	2019	2019	2019	2019
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	6.903.393	59.306.413	49.714.550	1.799.916
Verkopen	(6.885.817)	(9.215.988)	(6.698.084)	(1.788.566)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(148.090)	31.738	113.131	(46.847)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	130.514	214.500	146.789	35.497
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	4.035.268	3.562.812	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	289.699	243.383	-
Eindstand	-	54.661.630	47.082.581	-
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	6.538.413	16.570.094	756.605
Verkopen	-	(1.194.407)	(3.162.113)	(774.295)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	8.667	21.940	7.039
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	13.890	33.908	10.651
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(28.707)	(75.149)	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	1.731	3.469	-
Eindstand	-	5.339.587	13.392.149	-
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	3.899.709	63.659.768	91.461.463	6.714.435
Verkopen	(3.906.217)	(9.658.293)	(13.780.643)	(6.832.054)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(3.660)	130.078	211.287	112.342
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	10.168	1.975	2.376	5.277
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	1.691.042	1.789.172	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	13.416	11.946	-
Eindstand	-	55.837.986	79.695.601	-
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	10.803.102	129.504.594	157.746.107	9.270.956
Verkopen	(10.792.034)	(20.068.688)	(23.640.840)	(9.394.915)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-151.750	170.483	346.358	72.534
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	140.682	230.365	183.073	51.425
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	5.697.603	5.276.835	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	304.846	258.798	-
Eindstand	-	115.839.203	140.170.331	-

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie C Duurzaam			
	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	36.329.527	89.482.427	44.506.318	2.624.147
Verkopen	(3.657.076)	(8.729.731)	(7.291.751)	(2.620.894)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(249.978)	(478.811)	(287.332)	(56.248)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	92.173	206.388	157.133	52.995
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.441.030	5.938.288	2.735.351	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	208.811	463.351	189.448	-
Eindstand	35.164.487	86.881.912	40.009.167	-
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	8.720.694	11.013.454	1.228.557
Verkopen	-	(2.389.374)	(3.022.668)	(1.253.146)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	1.462	2.285	13.863
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	14.322	18.330	10.726
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(58.967)	(73.073)	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	5.292	6.806	-
Eindstand	-	6.293.429	7.945.134	-
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	12.423.625	55.046.688	56.758.712	6.402.153
Verkopen	(1.202.592)	(3.324.723)	(7.278.669)	(6.505.771)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	24.886	78.985	124.775	99.450
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	2.744	3.693	7.406	4.168
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	486.897	1.269.490	700.189	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	18.149	38.751	13.419	-
Eindstand	11.753.709	53.112.884	50.325.832	-
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	48.753.152	153.249.809	112.278.484	10.254.857
Verkopen	(4.859.668)	(14.443.828)	(17.593.088)	(10.379.811)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-225.092	-398.364	-160.272	57.065
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	94.917	224.403	182.869	67.889
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.927.927	7.148.811	3.362.467	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	226.960	507.394	209.673	-
Eindstand	46.918.196	146.288.225	98.280.133	-

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie D			
	Offensief D1	Gematigd Offensief D2	Gebalanceerd D3	Gematigd Defensief D4
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	4.825.493	12.521.757	3.924.699
Verkopen	-	(1.759.718)	(5.236.736)	(1.553.850)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	6.944	20.256	6.046
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	4.257	11.802	2.937
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(21.458)	(43.427)	(14.315)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(221)	(624)	(486)
Eindstand	-	3.055.297	7.273.028	2.365.031
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	21.041.543	67.965.599	89.804.237	17.940.204
Verkopen	(2.625.173)	(6.036.451)	(14.765.139)	(2.531.473)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	97.505	213.790	610.427	102.639
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	225	670	2.725	265
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.071.336	5.361.859	5.138.287	746.203
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(2.562)	(7.886)	(7.048)	(768)
Eindstand	20.582.874	67.497.581	80.783.489	16.257.070
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	21.041.543	72.791.092	102.325.994	21.864.903
Verkopen	(2.625.173)	(7.796.169)	(20.001.875)	(4.085.323)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	97.505	220.734	630.683	108.685
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	225	4.927	14.527	3.202
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.071.336	5.340.401	5.094.860	731.888
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(2.562)	(8.107)	(7.672)	(1.254)
Eindstand	20.582.874	70.552.878	88.056.517	18.622.101

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie E			
	Offensief E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	Gematigd Defensief E4
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	10.975.039	45.652.348	21.348.675
Verkopen	-	(2.776.136)	(11.821.180)	(5.410.230)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(2.546)	(10.548)	(4.920)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(13.193)	(56.847)	(28.590)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(114.425)	(475.356)	(218.909)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(26.917)	(125.950)	(55.514)
Eindstand	-	8.041.822	33.162.467	15.630.512
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	30.638.233	163.870.735	318.523.865	99.997.493
Verkopen	(1.403.023)	(8.023.368)	(15.120.752)	(4.085.478)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	3.851	64.065	(51.391)	(18.171)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(6.229)	(20.843)	(8.712)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	1.686.488	7.398.242	10.742.767	2.033.405
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(385.819)	(1.720.061)	(2.502.552)	(470.572)
Eindstand	30.533.501	161.568.770	311.583.225	97.456.677
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	30.638.233	174.845.774	364.176.213	121.346.168
Verkopen	(1.403.023)	(10.799.504)	(26.941.932)	(9.495.708)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	3.851	61.519	-61.939	-23.091
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-6.229	-34.036	-65.559	-28.590
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	1.686.488	7.283.817	10.267.411	1.814.496
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(385.819)	(1.746.978)	(2.628.502)	(526.086)
Eindstand	30.533.501	169.610.592	344.745.692	113.087.189

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1
Aandelen	
Beginstand	-
Aankopen	-
Verkopen	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-
Eindstand	-
Obligaties	
Beginstand	-
Aankopen	8.759.088
Verkopen	(372.700)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	5.140
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(23.398)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	21.379
Eindstand	8.389.509
Participaties in beleggingsinstellingen	
Beginstand	-
Aankopen	38.002.739
Verkopen	(1.056.968)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	12.237
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	2.426
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	404.473
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	6.760
Eindstand	37.371.667
Beleggingen totaal	
Beginstand	-
Aankopen	46.761.827
Verkopen	(1.429.668)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	17.377
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	2.426
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	381.075
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	28.139
Eindstand	45.761.176

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie G Direct			
	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	30.842.512	55.066.800	56.901.250	12.659.974
Verkopen	(4.910.506)	(8.245.907)	(14.441.870)	(1.839.245)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	103.682	110.641	296.535	32.041
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	111.615	157.483	272.799	38.270
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.302.146	3.828.641	3.678.840	956.944
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	183.984	341.455	401.361	57.098
Eindstand	28.633.433	51.259.113	47.108.915	11.905.082
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	5.957.070	17.324.422	9.437.528
Verkopen	-	(1.097.334)	(4.716.641)	(2.002.902)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	8.006	29.342	11.925
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	12.182	37.001	17.400
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(28.649)	(75.129)	(47.590)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	1.566	4.740	(3.340)
Eindstand	-	4.852.841	12.603.735	7.413.021
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	12.288.930	38.212.303	76.760.666	37.193.836
Verkopen	(476.850)	(2.602.237)	(15.999.935)	(5.177.758)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	13.749	61.902	367.057	100.363
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	398	-	3.685	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	754.514	1.400.877	1.762.658	551.248
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	9.155	15.035	18.352	3.228
Eindstand	12.589.896	37.087.880	62.912.483	32.670.917
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	43.131.442	99.236.173	150.986.338	59.291.338
Verkopen	(5.387.356)	(11.945.478)	(35.158.446)	(9.019.905)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	117.431	180.549	692.934	144.329
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	112.013	169.665	313.485	55.670
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	3.056.660	5.200.869	5.366.369	1.460.602
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	193.139	358.056	424.453	56.986
Eindstand	41.223.329	93.199.834	122.625.133	51.989.020

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive Balanced H4	Defensive H5
Aandelen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	3.706.831
Verkopen	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	(209.190)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	(36.216)
Eindstand	-	-	-	3.461.425
Participaties in beleggingsinstellingen				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	17.364.584	49.796.426	12.034.663	-
Verkopen	(2.198.179)	(12.139.617)	(2.537.676)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	333.952	1.007.134	129.326	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	50.749	101.964	19.665	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	4.305.381	5.670.182	872.650	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	514.497	460.036	39.218	-
Eindstand	20.370.984	44.896.125	10.557.846	-
Beleggingen totaal				
Beginstand	-	-	-	-
Aankopen	17.364.584	49.796.426	12.034.663	3.706.831
Verkopen	(2.198.179)	(12.139.617)	(2.537.676)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	333.952	1.007.134	129.326	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	50.749	101.964	19.665	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	4.305.381	5.670.182	872.650	(209.190)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	514.497	460.036	39.218	(36.216)
Eindstand	20.370.984	44.896.125	10.557.846	3.461.425

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.

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

Valuta risico

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 fondsvermogen per 31 december 2019 is als volgt samengesteld:

	Serie A								Serie B							
	Beleggingsfondsen ex Alternatieven								met Alternatieven							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief		Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	A1		A2		A3		A4		B1		B2		B3		B4	
CHF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.080.816	1,74%	1.834.271	1,28%	-	-
EUR	28.035.352	48,78%	73.081.751	57,20%	129.206.751	68,07%	31.925.649	78,19%	-	-	74.625.439	62,27%	101.577.660	70,74%	-	-
JPY	-	-	691.809	0,54%	2.018.003	1,06%	616.250	1,51%	-	-	616.661	0,51%	1.546.759	1,08%	-	-
NOK	-	-	720.553	0,56%	2.101.203	1,11%	629.681	1,5%	-	-	642.195	0,54%	1.610.751	1,12%	-	-
USD	29.441.931	51,22%	53.281.453	41,70%	56.484.787	29,76%	7.661.493	18,8%	-	-	41.879.716	34,94%	37.026.700	25,79%	-	-
	57.477.283	100,00%	127.775.566	100,00%	189.810.744	100,00%	40.833.073	100,0%	-	-	119.844.827	100,00%	143.596.141	100,00%	-	-

	Serie C								Serie D							
	Duurzaam								Beleggingsfondsen Duurzaam							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief		Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	C1		C2		C3		C4		D1		D2		D3		D4	
CHF	2.926.597	5,93%	7.394.445	4,79%	3.374.535	3,31%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EUR	20.037.684	40,60%	79.571.609	51,53%	65.885.783	64,61%	-	-	21.033.996	97,22%	69.926.991	96,37%	86.353.153	95,68%	19.826.566	95,28%
JPY	-	-	698.779	0,45%	882.059	0,86%	-	-	-	-	339.348	0,47%	807.288	0,89%	262.523	1,26%
NOK	-	-	727.512	0,47%	918.482	0,90%	-	-	-	-	353.131	0,49%	840.845	0,93%	273.419	1,31%
USD	26.391.948	53,47%	66.031.462	42,76%	30.920.565	30,32%	-	-	600.901	2,78%	1.941.614	2,68%	2.249.446	2,49%	445.793	2,14%
	49.356.229	100,00%	154.423.807	100,0%	101.981.424	100,0%	-	-	21.634.897	100,00%	72.561.084	100,0%	90.250.732	100,0%	20.808.301	100,0%

Valuta risico

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 fondsvermogen per 31 december 2019 is als volgt samengesteld:

	Serie E								Dynamic Fixed Income F1	
	Beleggingsfondsen met Alternatieven									
	Offensief E1		Gematigd Offensief E2		Gebalanceerd E3		Gematigd Defensief E4			
CHF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EUR	17.575.812	55,80%	108.231.717	62,99%	250.003.490	71,44%	92.064.935	80,52%	44.521.195	95,08%
JPY	-	-	907.942	0,53%	3.899.631	1,11%	1.805.604	1,58%	-	-
NOK	-	-	959.785	0,56%	3.984.330	1,14%	1.880.156	1,64%	1.284.205	2,74%
USD	13.920.036	44,20%	61.727.251	35,92%	92.061.736	26,31%	18.588.037	16,26%	1.021.092	2,18%
	31.495.848	100,00%	171.826.695	100,0%	349.949.187	100,0%	114.338.732	100,0%	46.826.492	100,0%

	Serie G								Serie H							
	Direct								Multi Manager							
	Offensief G1		Gematigd Offensief G2		Gebalanceerd G3		Gematigd Defensief G4		Equity H1		Balanced H3		Defensive Balanced H4		Defensive H5	
CHF	1.175.582	2,78%	1.954.100	2,06%	1.858.037	1,49%	453.218	0,81%	-	-	-	-	-	-	-	-
EUR	19.629.959	46,38%	52.623.393	55,40%	83.074.248	66,48%	43.847.597	78,68%	8.986.049	41,63%	31.226.932	66,93%	8.432.326	77,45%	3.291.367	89,28%
JPY	-	-	560.377	0,59%	1.462.978	1,17%	856.177	1,54%	-	-	-	-	-	-	-	-
GBP	-	-	-	-	-	-	-	-	784.816	3,64%	915.850	1,96%	130.982	1,20%	-	-
NOK	-	-	583.750	0,61%	1.523.272	1,22%	891.715	1,60%	-	-	-	-	-	-	395.010	10,72%
USD	21.517.508	50,84%	39.270.621	41,34%	37.050.238	29,65%	9.679.296	17,37%	11.814.516	54,73%	14.510.492	31,10%	2.323.475	21,34%	-	-
	42.323.049	100,00%	94.992.241	100,00%	124.968.773	100,00%	55.728.003	100,00%	21.585.381	100,00%	46.653.274	100,00%	10.886.783	100,00%	3.686.377	100,00%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Serie A							
	Beleggingsfondsen ex Alternatieven							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
serie A1	% IW	serie A2	% IW	serie A3	% IW	serie A4	%IW	
Duitsland	-	-	835.625	0,7%	2.437.591	1,3%	730.647	1,8%
Europa	-	-	3.548.644	2,8%	10.046.807	5,3%	3.206.326	7,9%
Europa excl Verenigde Koninkrijk	4.066.147	7,1%	7.108.458	5,6%	7.566.851	4,0%	941.378	2,3%
Europa incl Verenigde Koninkrijk	7.453.089	13,0%	24.286.232	19,0%	45.704.062	24,1%	11.035.976	27,0%
Italië	-	-	1.411.276	1,1%	4.114.280	2,2%	1.232.967	3,0%
Japan	1.337.536	2,3%	3.030.036	2,4%	4.506.812	2,4%	925.814	2,3%
Luxemburg	2.305.804	4,0%	4.031.012	3,2%	4.290.911	2,3%	533.796	1,3%
Nederland	-	-	2.071.701	1,6%	7.309.060	3,9%	2.338.526	5,7%
Noorwegen	-	-	705.099	0,6%	2.056.075	1,1%	616.161	1,5%
Opkomende Markten	6.404.173	11,1%	12.071.176	9,4%	18.552.007	9,8%	4.513.294	11,1%
Pacific Basin ex Japan	2.396.692	4,2%	4.189.884	3,3%	4.460.079	2,3%	546.005	1,3%
Supranationaal	-	-	661.327	0,5%	1.928.336	1,0%	577.853	1,4%
Verenigde Staten	29.792.721	51,8%	53.892.479	42,2%	57.124.129	30,1%	7.733.156	18,9%
Wereldwijd	2.035.675	3,5%	7.455.173	5,8%	16.804.457	8,9%	5.005.162	12,3%
Totaal	55.791.837	97,1%	125.298.122	98,1%	186.901.457	98,5%	39.937.061	97,8%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Serie B							
	met Alternatieven							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
serie B1	% IW	serie B2	% IW	serie B3	% IW	serie B4	% IW	
Duitsland	-	-	4.539.130	3,8%	4.932.268	3,4%	-	0,0%
Europa	-	-	3.262.219	2,7%	7.995.958	5,6%	-	0,0%
Europa incl Verenigde Koninkrijk	-	-	15.722.780	13,1%	29.752.930	20,7%	-	0,0%
Frankrijk	-	-	2.744.642	2,3%	2.419.365	1,7%	-	0,0%
Ierland	-	-	1.702.323	1,4%	1.500.687	1,0%	-	0,0%
Italië	-	-	1.257.282	1,0%	3.153.843	2,2%	-	0,0%
Japan	-	-	2.563.814	2,1%	3.263.178	2,3%	-	0,0%
Kaaiman Eilanden	-	-	3.074.225	2,6%	2.677.499	1,9%	-	0,0%
Luxemburg	-	-	11.300.022	9,4%	10.706.518	7,5%	-	0,0%
Nederland	-	-	3.771.904	3,1%	4.731.768	3,3%	-	0,0%
Noorwegen	-	-	628.446	0,5%	1.576.209	1,1%	-	0,0%
Opkomende Markten	-	-	7.640.857	6,4%	9.128.737	6,4%	-	0,0%
Pacific Basin ex Japan	-	-	2.766.275	2,3%	2.438.602	1,7%	-	0,0%
Supranationaal	-	-	589.384	0,5%	1.478.245	1,0%	-	0,0%
Switzerland	-	-	2.080.885	1,7%	1.834.305	1,3%	-	0,0%
Verenigde Koninkrijk	-	-	3.512.646	2,9%	3.096.545	2,2%	-	0,0%
Verenigde Staten	-	-	35.483.770	29,6%	31.527.406	22,0%	-	0,0%
Wereldwijd	-	-	13.198.600	11,0%	17.956.266	12,5%	-	0,0%
Totaal	-	-	115.839.204	96,7%	140.170.331	97,6%	-	0,0%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Serie C							
	Duurzaam							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
serie C1	% IW	serie C2	% IW	serie C3	% IW	serie C4	% IW	
Duitsland	2.139.418	4,3%	5.235.401	3,4%	2.593.198	2,5%	-	-
Europa incl Verenigde Koninkrijk	1.403.251	2,8%	10.501.746	6,8%	11.551.210	11,3%	-	-
Frankrijk	854.172	1,7%	2.145.231	1,4%	978.912	1,0%	-	-
Ierland	1.167.855	2,4%	2.951.060	1,9%	1.346.707	1,3%	-	-
Italië	-	-	1.394.053	0,9%	1.759.789	1,7%	-	-
Japan	3.165.733	6,4%	8.213.672	5,3%	4.144.786	4,1%	-	-
Kaaiman Eilanden	1.993.310	4,0%	5.038.121	3,3%	2.297.598	2,3%	-	-
Luxemburg	-	-	2.631.254	1,7%	3.322.112	3,3%	-	-
Nederland	2.990.247	6,1%	7.732.619	5,0%	5.295.614	5,2%	-	-
Noorwegen	-	-	711.924	0,5%	898.831	0,9%	-	-
Opkomende Markten	2.974.424	6,0%	7.453.678	4,8%	5.711.814	5,6%	-	-
Pacific Basin ex Japan	2.095.395	4,2%	5.308.547	3,4%	2.422.517	2,4%	-	-
Spanje	-	-	1.700.582	1,1%	2.147.050	2,1%	-	-
Supranationaal	-	-	2.778.195	1,8%	3.507.587	3,4%	-	-
Switzerland	2.919.907	5,9%	7.379.386	4,8%	3.367.552	3,3%	-	-
Verenigde Koninkrijk	2.302.671	4,7%	5.692.844	3,7%	2.489.155	2,4%	-	-
Verenigde Staten	21.160.428	42,9%	52.886.133	34,2%	24.745.878	24,3%	-	-
Wereldwijd	1.751.385	3,5%	16.533.779	10,7%	19.699.823	19,3%	-	-
Totaal	46.918.196	95,1%	146.288.225	94,7%	98.280.133	96,4%	-	-

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Serie D							
	Beleggingsfondsen Duurzaam							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
serie D1	% IW	serie D2	% IW	serie D3	% IW	serie D4	% IW	
Europa	747.249	3,5%	1.983.268	2,7%	1.706.658	1,9%	220.427	1,1%
Europa incl Verenigde Koninkrijk	5.586.722	25,8%	18.704.646	25,8%	21.286.292	23,6%	4.092.988	19,7%
Italië	-	-	676.764	0,9%	1.610.861	1,8%	523.783	2,5%
Japan	1.456.617	6,7%	4.201.945	5,8%	4.113.015	4,6%	684.420	3,3%
Luxemburg	-	0,0%	1.277.374	1,8%	3.041.247	3,4%	988.985	4,8%
Nederland	199.723	0,9%	775.764	1,1%	2.275.607	2,5%	580.789	2,8%
Noord Amerika	6.473.174	29,9%	17.796.216	24,5%	15.062.802	16,7%	1.810.962	8,7%
Noorwegen	-	-	345.567	0,5%	822.808	0,9%	267.549	1,3%
Opkomende Markten	1.635.046	7,6%	4.322.544	6,0%	5.666.124	6,3%	1.190.267	5,7%
Pacific Basin ex Japan	707.807	3,3%	1.904.627	2,6%	1.565.191	1,7%	209.505	1,0%
Spanje	-	-	825.678	1,1%	1.965.650	2,2%	639.228	3,1%
Supranationaal	-	-	1.348.723	1,9%	3.211.021	3,6%	1.044.197	5,0%
Verenigde Staten	1.070.585	4,9%	3.186.346	4,4%	3.266.260	3,6%	582.811	2,8%
Wereldwijd	2.705.951	12,5%	13.203.417	18,2%	22.462.981	24,9%	5.786.190	27,8%
Totaal	20.582.874	95,1%	70.552.878	97,2%	88.056.517	97,6%	18.622.101	89,5%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Serie E							
	Beleggingsfondsen met Alternatieven							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
serie E1	% IW	serie E2	% IW	serie E3	% IW	serie E4	% IW	
Duitsland	-	-	1.134.813	0,7%	4.651.578	1,3%	2.180.395	1,9%
Europa	-	-	4.818.981	2,8%	19.418.739	5,5%	8.991.110	7,9%
Europa excl Verenigde Koninkrijk	1.863.059	5,9%	8.370.682	4,9%	12.000.386	3,4%	2.298.075	2,0%
Europa incl Verenigde Koninkrijk	3.679.468	11,7%	30.813.702	17,9%	84.492.896	24,1%	32.548.550	28,5%
Italië	-	-	1.908.718	1,1%	7.837.496	2,2%	3.680.665	3,2%
Japan	616.957	2,0%	3.674.287	2,1%	7.863.676	2,2%	2.541.862	2,2%
Luxemburg	2.871.584	9,1%	17.286.225	10,1%	27.209.424	7,8%	6.780.101	5,9%
Nederland	-	-	1.352.574	0,8%	5.516.674	1,6%	2.599.827	2,3%
Noorwegen	-	-	939.152	0,5%	3.898.678	1,1%	1.839.768	1,6%
Opkomende Markten	3.293.247	10,5%	11.732.358	6,8%	23.749.584	6,8%	9.842.103	8,6%
Pacific Basin ex Japan	1.098.117	3,5%	4.942.781	2,9%	7.066.688	2,0%	1.354.532	1,2%
Supranationaal	-	-	880.681	0,5%	3.586.622	1,0%	1.725.442	1,5%
Verenigde Staten	14.088.160	44,7%	62.450.358	36,3%	93.114.426	26,6%	18.775.309	16,4%
Wereldwijd	3.022.909	9,6%	19.305.281	11,2%	44.338.825	12,7%	17.929.451	15,7%
Totaal	30.533.501	96,9%	169.610.592	98,7%	344.745.692	98,5%	113.087.189	98,9%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income	
	serie F1	% IW
Europa incl Verenigde Koninkrijk	22.486.101	48,0%
Italië	2.142.846	4,6%
Nederland	6.255.269	13,4%
Noorwegen	1.249.543	2,7%
Opkomende Markten	4.191.179	9,0%
Wereldwijd	9.436.238	20,2%
Totaal	45.761.176	97,7%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie

(bedragen in EUR)

	Serie G							
	Direct							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
serie G1	% IW	serie G2	% IW	serie G3	% IW	serie G4	% IW	
Duitsland	1.942.813	4,6%	4.105.767	4,3%	4.757.007	3,8%	1.852.601	3,3%
Europa	-	-	2.924.386	3,1%	7.314.888	5,9%	4.471.054	8,0%
Europa incl Verenigde Koninkrijk	2.664.699	6,3%	14.121.961	14,9%	27.723.129	22,2%	14.808.463	26,6%
Frankrijk	1.448.190	3,4%	2.680.161	2,8%	2.432.374	1,9%	650.051	1,2%
Ierland	915.335	2,2%	1.598.467	1,7%	1.546.064	1,2%	370.615	0,7%
Italië	-	-	1.142.799	1,2%	2.957.297	2,4%	1.745.606	3,1%
Japan	1.045.256	2,5%	2.486.900	2,6%	3.201.634	2,6%	1.316.170	2,4%
Kaaiman Eilanden	1.617.006	3,8%	2.887.893	3,0%	2.747.673	2,2%	670.616	1,2%
Luxemburg	1.483.994	3,5%	2.574.955	2,7%	2.302.861	1,8%	614.721	1,1%
Nederland	1.452.403	3,4%	3.528.997	3,7%	4.550.569	3,6%	1.890.052	3,4%
Noorwegen	-	-	571.220	0,6%	1.490.526	1,2%	872.580	1,6%
Opkomende Markten	4.441.904	10,5%	8.110.050	8,5%	10.822.137	8,7%	5.268.232	9,5%
Pacific Basin ex Japan	1.474.403	3,5%	2.597.600	2,7%	2.470.218	2,0%	652.893	1,2%
Supranationaal	-	-	535.710	0,6%	1.407.918	1,1%	818.380	1,5%
Switzerland	1.175.599	2,8%	1.954.122	2,1%	1.858.037	1,5%	453.222	0,8%
Verenigde Koninkrijk	1.897.876	4,5%	3.298.458	3,5%	3.107.385	2,5%	829.645	1,5%
Verenigde Staten	18.184.210	43,0%	33.248.055	35,0%	31.395.009	25,1%	8.308.668	14,9%
Wereldwijd	1.479.641	3,5%	4.832.333	5,1%	10.540.407	8,4%	6.395.450	11,5%
Totaal	41.223.329	97,4%	93.199.834	98,1%	122.625.133	98,1%	51.989.019	93,3%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2019:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Serie H Multi Manager							
	Equity		Balanced		Defensive Balanced		Defensive	
	serie H1	% IW	serie H3	% IW	serie H4	% IW	serie H5	% IW
België	-	-	-	-	-	-	438.672	11,9%
Duitsland	-	-	-	-	-	-	421.999	11,4%
Europa	-	-	2.633.151	5,6%	910.126	0	-	-
Europa excl Verenigde Koninkrijk	1.175.598	5,4%	1.355.961	2,9%	185.724	1,7%	-	-
Europa incl Verenigde Koninkrijk	2.838.098	13,1%	13.409.779	28,7%	3.850.710	35,4%	-	-
Frankrijk	-	-	-	-	-	-	345.483	9,4%
Japan	1.242.178	5,8%	1.432.778	3,1%	196.286	1,8%	-	-
Luxemburg	1.260.973	5,8%	3.134.085	6,7%	469.130	4,3%	-	-
Nederland	-	-	-	-	-	-	1.166.168	31,6%
Noord Amerika	619.675	2,9%	1.164.292	2,5%	358.177	3,3%	-	-
Noorwegen	-	-	-	-	-	-	386.518	10,5%
Oostenrijk	-	-	-	-	-	-	388.323	10,5%
Opkomende Markten	1.244.648	5,8%	3.217.682	6,9%	946.510	8,7%	-	-
Pacific Basin ex Japan	784.816	3,6%	915.850	2,0%	130.982	1,2%	-	-
Spanje	-	-	-	-	-	-	210.940	5,7%
Verenigde Staten	10.672.689	49,4%	13.254.149	28,4%	2.084.145	19,1%	103.322	2,8%
Wereldwijd	532.309	2,5%	4.378.398	9,4%	1.426.056	13,1%	-	-
Totaal	20.370.984	94,4%	44.896.125	96,2%	10.557.846	97,0%	3.461.425	93,9%

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.

De Subfondsen beleggen 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.

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. De Subfondsen houden kasgelden aan 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

De Subfondsen hebben in 2019 geen gebruik van derivaten. Als gevolg hiervan niet blootgesteld aan derivatenrisico.

Tegenpartij risico

De Subfondsen houden kasgelden aan bij The Bank of New York Mellon SA/NV. Dit zorgt voor een tegenpartij risico voor de Subfondsen indien deze tegenpartij niet in staat zal zijn om aan haar verplichtingen te voldoen en zijn hierdoor de Subfondsen 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).

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 Subfonds, gezien het open-end karakter van het Subfonds. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het Subfonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt. De Subfondsen beleggen 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 Subfondsen toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente en als gevolg niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico of blootgesteld aan een significant renterisico.

Afgescheiden vermogen

Het vermogen van elk Subfonds 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 een ander subfonds.

3 Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen

Deze vordering betreft de uitgifte van eigen aandelen waarvan de betaling voor deze uitgifte op balansdatum 31 december 2019 nog niet is ontvangen. De betaling van deze vordering is begin januari 2020 ontvangen.

4 Overige vorderingen

De overige vorderingen per 31 december 2019 kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(Bedragen in EUR)

Nog te ontvangen rente op obligaties	930.364
Nog te ontvangen dividenden	317.172
Terugvorderbare bronbelasting	44.712
Overige vorderingen	1.369.372
Totaal	2.661.620

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

5 Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden per 31 december 2019 uit bankrekeningen aangehouden bij de The Bank of New York Mellon SA/NV. De Standard & Poor's credit rating van The Bank of New York Mellon SA/NV per 31 december 2019 is A-1 voor korte termijn en "A+" voor lange termijn.

6 Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze balanspost betreft openstaande koopovereenkomsten van effecten met tegenpartijen per 31 december 2019 en zijn begin januari 2020 vereffend.

7 Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen

Dit betreft nog te betalen bedragen als gevolg van inkoop van eigen aandelen per 31 december 2019. De betaling van deze schuld is begin januari 2020 vereffend.

8 Overlopende passiva

De specificatie van de Overlopende passiva per 31 december 2019 met een looptijd korter dan 1 jaar is als volgt:

(Bedragen in EUR)	2019
Te betalen beheervergoeding	1.458.929
Te betalen prestatievergoeding	38.492
Te betalen bewaarders- en administratieve diensten	454.516
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	208.487
Nog te betalen overige kosten	161.285
Totaal	2.321.709

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

9 Schulden aan kredietinstellingen

Deze post betreft kortstondige debetstanden bij kredietinstellingen die begin januari 2020 zijn aangezuiverd.

10 Eigen Vermogen

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt EUR 11.250.050 en bestaat uit 51 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. 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".

Op 31 december 2019 is de verdeling van het Maatschappelijk Kapitaal van series waarvan aandelen zijn uitgegeven als volgt:

Subfondsen	serie	Maatschappelijk Kapitaal		Eigen Vermogen		
		Aantal Aandelen	Bedrag (EUR)	Aantal Aandelen	Bedrag (EUR)	Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)
Offensief Beleggingsfondsen Ex Alternatiev	A1	73.341	183.353	61.105	57.477.283	940,62
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Ex Alternatieven	A2	155.000	387.500	137.991	127.775.566	925,97
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Ex Alternatieven	A3	241.400	603.500	208.893	189.810.744	908,65
Gem Def Beleggingsfondsen Ex Alternatieven	A4	74.750	186.875	45.789	40.833.073	891,74
Offensief met Alternatieven (geen aandeelhouders)	B1	17.177	42.943	-	-	-
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2	147.255	368.138	132.353	119.844.827	905,49
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	185.142	462.855	161.146	143.596.141	891,09
Gematigd Defensief met Alternatieven (geen aandeelhouders)	B4	13.434	33.585	-	-	-
Offensief Duurzaam	C1	59.135	147.838	53.960	49.356.229	914,68
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	184.026	460.065	170.749	154.423.807	904,38
Gebalanceerd Duurzaam	C3	128.514	321.285	114.861	101.981.424	887,86
Gematigd Defensief Duurzaam (geen aandeelhouders)	C4	16.554	41.385	-	-	-
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	27.500	68.750	22.772	21.634.897	950,09
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	85.000	212.500	77.940	72.561.084	930,97
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	113.500	283.750	99.034	90.250.732	911,31
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	25.750	64.375	23.318	20.808.301	892,37
Offensief Beleggingsfondsen met Alt	E1	40.010	100.025	35.576	31.495.848	885,30
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alt	E2	225.010	562.525	196.010	171.826.695	876,62
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alt	E3	435.010	1.087.525	403.631	349.949.187	867,00
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alt	E4	165.010	412.525	133.304	114.338.732	857,72
Dynamic Fixed Income	F1	951.127	2.377.818	916.780	46.826.492	51,07
Offensief Direct	G1	51.677	129.193	45.619	42.323.049	927,73
Gematigd Offensief Direct	G2	117.319	293.298	104.104	94.992.240	912,47
Gebalanceerd Direct	G3	168.149	420.373	139.525	124.968.771	895,66
Gematigd Defensief Direct	G4	74.990	187.475	63.368	55.728.004	879,42
Multi Manager Equity	H1	173.000	432.500	153.191	21.585.381	140,90
Multi Manager Balanced	H3	420.000	1.050.000	346.350	46.653.273	134,69
Multi Manager Defensieve Balanced	H4	91.000	227.500	79.383	10.886.783	137,14
Multi Manger Defensieve	H5	40.000	100.000	37.688	3.686.377	97,81
Totaal normale aandelen		4.499.780	11.249.450	3.964.440	2.305.614.940	

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

11 Direct Resultaat

De posten betreffen inkomsten ontvangen of kosten betaald door de Vennootschap gedurende het boekjaar eindigend 31 december 2019 als volgt:

De post rentebaten van EUR 888.831 betreft interest op vastrentende obligaties.

De post dividendopbrengsten van EUR 4.327.238 betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting.

Rente ontvangen van EUR 1.318 betreft rente ontvangen op rekening-courant rekeningen.

Het bedrag van de rentelasten van EUR 301.968 heeft betrekking op rentelasten en negatieve rente op de verschillende rekening-courant rekeningen gedurende de verslagperiode..

Transactiekosten van EUR 91.426 betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de verslagperiode van de Vennootschap.

12 Indirect Resultaat

De betreft gerealiseerde winsten en gerealiseerde verliezen uit beleggingen die gedurende de verslagperiode zijn verkocht en ongerealiseerde winsten en ongerealiseerde verliezen uit beleggingen die op balansdatum van de verslagperiode nog niet zijn verkocht op grond van artikel 104 lid 2 van de Gedelegeerde verordening.

Indirect Resultaat

De betreft gerealiseerde winsten en gerealiseerde verliezen uit beleggingen die gedurende de verslagperiode zijn verkocht en ongerealiseerde winsten en ongerealiseerde verliezen uit beleggingen die op balansdatum van de verslagperiode nog niet zijn verkocht op grond van artikel 104 lid 2 van de Gedelegeerde verordening.

(bedragen in EUR)	<u>01/02/2019 -</u> <u>31/12/2019</u>
Aandelen	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	33.134.805
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(32.098.187)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	35.444.812
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(3.586.902)</u>
Eindstand	32.894.528
Obligaties	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	7.193.082
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(6.556.616)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	676.070
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(2.241.162)</u>
Eindstand	(928.626)
Participaties in beleggingsinstellingen	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	48.352.338
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(42.417.327)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	90.313.247
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(6.476.498)</u>
Eindstand	89.771.760
Beleggingen totaal	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	88.680.225
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(81.072.130)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	126.434.129
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(12.304.562)</u>
Eindstand	121.737.662

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie A			
	Offensief A1	Gematigd Offensief A2	Gebalanceerd A3	Gematigd Defensief A4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	74.707	265.036	86.421
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(2.064)	(1.311)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	106.251	155.569	46.474
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(36.152)	(96.491)	(28.716)
Eindstand	-	144.806	322.050	102.868
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.628.441	750.542	11.326.959	2.934.138
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.298.030)	(2.024)	(10.658.012)	(2.758.376)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	5.271.286	11.698.805	12.194.823	1.829.958
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(24.509)	(28.167)	(2.763)	(4.738)
Eindstand	5.577.188	12.419.156	12.861.007	2.000.982
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.628.441	825.249	11.591.995	3.020.559
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.298.030)	(2.024)	(10.660.076)	(2.759.687)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	5.271.286	11.805.056	12.350.392	1.876.432
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(24.509)	(64.319)	(99.254)	(33.454)
Eindstand	5.577.188	12.563.962	13.183.057	2.103.850

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie B met Alternatieven			
	Offensief B1 01/02/2019 - 31/12/2019	Gematigd Offensief B2 01/02/2019 - 31/12/2019	Gebalanceerd B3 01/02/2019 - 31/12/2019	Gematigd Defensief B4 01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	751.170	3.931.832	3.305.620	210.629
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(768.746)	(3.685.594)	(3.045.700)	(221.979)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	4.737.187	4.128.732	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(412.220)	(322.537)	-
Eindstand	(17.576)	4.571.205	4.066.115	(11.350)
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	394.914	1.050.939	18.049
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(372.357)	(995.091)	(359)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	22.254	53.302	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(49.230)	(124.982)	-
Eindstand	-	(4.419)	(15.832)	17.690
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	279.535	4.760.543	4.445.881	188.925
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(273.027)	(4.628.490)	(4.232.218)	(71.306)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	1.704.458	1.801.118	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	6.508	1.836.511	2.014.781	117.619
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	1.030.705	9.087.289	8.802.440	417.603
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.041.773)	(8.686.441)	(8.273.009)	(293.644)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	6.463.899	5.983.152	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(461.450)	(447.519)	-
Eindstand	(11.068)	6.403.297	6.065.064	123.959

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie C Duurzaam			
	Offensief C1	Gematigd Offensief C2	Gebalanceerd C3	Gematigd Defensief C4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.842.624	6.835.925	3.208.726	367.207
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.000.429)	(7.108.348)	(3.338.925)	(370.460)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	3.036.950	7.311.497	3.326.181	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(387.109)	(909.858)	(401.382)	-
Eindstand	2.492.036	6.129.216	2.794.600	(3.253)
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	18.874	24.101	24.620
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(3.090)	(3.486)	(31)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	14.658	18.602	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(68.333)	(84.869)	-
Eindstand	-	(37.891)	(45.652)	24.589
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	29.658	82.678	138.712	114.666
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.028)	-	(6.531)	(11.048)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	506.525	1.318.074	727.694	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.479)	(9.833)	(14.086)	-
Eindstand	532.676	1.390.919	845.789	103.618
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.872.282	6.937.477	3.371.539	506.493
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.002.457)	(7.111.438)	(3.348.942)	(381.539)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	3.543.475	8.644.229	4.072.477	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(388.588)	(988.024)	(500.337)	-
Eindstand	3.024.712	7.482.244	3.594.737	124.954

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie D Beleggingsfondsen Duurzaam			
	Offensief D1 01/02/2019 - 31/12/2019	Gematigd Offensief D2 01/02/2019 - 31/12/2019	Gebalanceerd D3 01/02/2019 - 31/12/2019	Gematigd Defensief D4 01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	11.201	32.058	8.983
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	5.416	12.135	3.793
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(27.095)	(56.186)	(18.594)
Eindstand	-	(10.478)	(11.993)	(5.818)
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	98.382	214.460	613.152	102.904
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(652)	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	2.071.613	5.361.859	5.138.287	746.203
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.839)	(7.886)	(7.048)	(768)
Eindstand	2.166.504	5.568.433	5.744.391	848.339
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	98.382	225.661	645.210	111.887
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(652)	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	2.071.613	5.367.275	5.150.422	749.996
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.839)	(34.981)	(63.234)	(19.362)
Eindstand	2.166.504	5.557.955	5.732.398	842.521

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie E			
	Offensief E1 01/02/2019 - 31/12/2019	Gematigd Offensief E2 01/02/2019 - 31/12/2019	Gebalanceerd E3 01/02/2019 - 31/12/2019	Gematigd Defensief E4 01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	457.876	1.652.698	800.084
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(473.615)	(1.720.093)	(833.594)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	16.157	56.775	29.133
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(157.499)	(658.081)	(303.556)
Eindstand	-	(157.081)	(668.701)	(307.933)
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	576.998	4.239.973	6.403.142	1.691.584
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(579.376)	(4.196.751)	(6.463.245)	(1.709.755)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.701.310	7.633.502	11.416.292	2.309.801
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(400.641)	(1.955.321)	(3.176.077)	(746.968)
Eindstand	1.298.291	5.721.403	8.180.112	1.544.662
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	576.998	4.697.849	8.055.840	2.491.668
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(579.376)	(4.670.366)	(8.183.338)	(2.543.349)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.701.310	7.649.659	11.473.067	2.338.934
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(400.641)	(2.112.820)	(3.834.158)	(1.050.524)
Eindstand	1.298.291	5.564.322	7.511.411	1.236.729

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1 01/02/2019 - <u>31/12/2019</u>
Aandelen	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-
Eindstand	-
Obligaties	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	693.497
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(688.357)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	39.259
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(41.278)
Eindstand	3.121
Participaties in beleggingsinstellingen	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	14.663
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	411.233
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-
Eindstand	425.896
Beleggingen totaal	
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	708.160
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(688.357)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	450.492
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(41.278)
Eindstand	429.017

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie G Direct			
	Offensief G1	Gematigd Offensief G2	Gebalanceerd G3	Gematigd Defensief G4
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.294.745	3.773.737	4.780.785	831.805
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.079.448)	(3.505.613)	(4.211.451)	(761.494)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	2.704.117	4.592.528	4.518.851	1.088.769
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(217.987)	(422.432)	(438.650)	(74.727)
Eindstand	2.701.427	4.438.220	4.649.535	1.084.353
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	408.594	1.140.138	30.292
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(388.406)	(1.073.795)	(967)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	18.959	53.345	22.054
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(46.042)	(123.734)	(72.984)
Eindstand	-	(6.895)	(4.046)	(21.605)
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	904.648	1.577.788	2.138.784	419.873
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(890.501)	(1.515.886)	(1.768.042)	(319.510)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	763.669	1.415.912	1.781.010	564.123
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	(9.647)
Eindstand	777.816	1.477.814	2.151.752	654.839
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	3.199.393	5.760.119	8.059.707	1.281.970
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.969.949)	(5.409.905)	(7.053.288)	(1.081.971)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	3.467.786	6.027.399	6.353.206	1.674.946
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(217.987)	(468.474)	(562.384)	(157.358)
Eindstand	3.479.243	5.909.139	6.797.241	1.717.587

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie H Multi Manager			
	Equity H1	Balanced H3	Defensive Balanced H4	Defensive H5
	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019	01/02/2019 - 31/12/2019
Aandelen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-
Obligaties				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	1.934
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	(247.340)
Eindstand	-	-	-	(245.406)
Participaties in beleggingsinstellingen				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	384.701	1.139.092	151.516	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(29.994)	(2.525)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.822.330	6.190.988	932.374	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.452)	(60.770)	(20.506)	-
Eindstand	5.204.579	7.239.316	1.060.859	-
Beleggingen totaal				
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	384.701	1.139.092	151.516	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(29.994)	(2.525)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.822.330	6.190.988	932.374	1.934
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.452)	(60.770)	(20.506)	(247.340)
Eindstand	5.204.579	7.239.316	1.060.859	(245.406)

13 Overig Resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de New York FX rate. Voor 2019 is dit bedrag EUR (76582).

Op 31 december 2019 zijn onderstaande valutakoersen gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

Amerikaanse Dollar	1,143150
Britse Pond	0,897574
Japanse Yen	125,4207
Noorse Kroon	9,898707
Zwitserse Frank	1,126917

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 0,15% voor serie F1 (indien het subfonds per saldo aandelen moet uitgeven) of min een afslag van 0,15% voor serie F1 (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 dekking van de gemaakte transactiekosten. De transactieprijs voor alle andere subfondsen is gelijk aan de intrinsieke waarde van het subfonds. Er worden geen andere kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de genoemde op- en afslagen.

14 Kosten per subfonds

De Subfondsen lenen geen effecten in van en/of lenen geen effecten uit aan derde partijen. Als gevolg zijn er geen kosten voor de Vennootschap en/of de Subfondsen.

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

Kosten per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie A Beleggingsfondsen ex Alternatieven				Serie B met Alternatieven			
	Offensief A1	Gematigd Offensief A2	Gebalanceerd A3	Gematigd Defensief A4	Offensief B1	Gematigd Offensief B2	Gebalanceerd B3	Gematigd Defensief B4
Kosten gelieerde partijen								
Beheervergoeding	(295.375)	(259.128)	(1.041.502)	(225.135)	(13.133)	(375.612)	(457.981)	(11.627)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>(295.375)</u>	<u>(259.128)</u>	<u>(1.041.502)</u>	<u>(225.135)</u>	<u>(13.133)</u>	<u>(375.612)</u>	<u>(457.981)</u>	<u>(11.627)</u>
Kosten niet-gelieerde partijen								
Bewaarders- en administratieve kosten	(18.257)	(16.644)	(67.338)	(14.490)	(792)	(24.125)	(29.696)	(750)
Accountants- en fiscale advieskosten	(6.827)	(8.979)	(16.070)	(6.127)	(2.215)	(8.655)	(10.149)	(2.215)
Overige kosten	<u>(3.250)</u>	<u>(1.336)</u>	<u>(3.265)</u>	<u>(3.250)</u>	<u>(5.697)</u>	<u>(2.175)</u>	<u>(2.190)</u>	<u>(5.697)</u>
	(28.334)	(26.959)	(86.673)	(23.867)	(8.704)	(34.955)	(42.035)	(8.662)
Totaal kosten	(323.709)	(286.087)	(1.128.175)	(249.002)	(21.837)	(410.567)	(500.016)	(20.289)

(bedragen in EUR)

	Serie C Duurzaam				Serie D Beleggingsfondsen Duurzaam			
	Offensief C1	Offensief C2	Gebalanceerd C3	Defensief C4	Offensief D1	Offensief D2	Gebalanceerd D3	Defensief D4
Kosten gelieerde partijen								
Beheervergoeding	(155.657)	(452.663)	(307.260)	(12.547)	(85.581)	(264.498)	(358.793)	(76.384)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>(155.657)</u>	<u>(452.663)</u>	<u>(307.260)</u>	<u>(12.547)</u>	<u>(85.581)</u>	<u>(264.498)</u>	<u>(358.793)</u>	<u>(76.384)</u>
Kosten niet-gelieerde partijen								
Bewaarders- en administratieve kosten	(9.575)	(28.681)	(19.511)	(812)	(5.286)	(16.549)	(23.004)	(4.880)
Accountants- en fiscale advieskosten	(4.829)	(9.828)	(7.120)	(2.253)	(4.067)	(6.356)	(7.703)	(3.938)
Overige kosten	<u>(2.175)</u>	<u>(2.175)</u>	<u>(2.175)</u>	<u>(5.709)</u>	<u>(2.529)</u>	<u>(2.529)</u>	<u>(2.529)</u>	<u>(2.529)</u>
	(16.579)	(40.684)	(28.806)	(8.774)	(11.882)	(25.434)	(33.236)	(11.347)
Totaal kosten	(172.236)	(493.347)	(336.066)	(21.321)	(97.463)	(289.932)	(392.029)	(87.731)

Kosten per subfonds over de verslagperiode 2019

(bedragen in EUR)

	Serie E Beleggingsfondsen met Alternatieven				Dynamic Fixed Income F1
	Offensief E1	Gematigd Offensief E2	Gebalanceerd E3	Gematigd Defensief E4	
Kosten gelieerde partijen					
Beheervergoeding	(56.267)	(319.346)	(652.830)	(213.510)	(120.017)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-
	<u>(56.267)</u>	<u>(319.346)</u>	<u>(652.830)</u>	<u>(213.510)</u>	<u>(120.017)</u>
Kosten niet-gelieerde partijen					
Bewaarders- en administratieve kosten	(3.576)	(20.930)	(42.871)	(13.962)	(7.452)
Accountants- en fiscale advieskosten	(2.935)	(13.519)	(27.384)	(9.284)	(3.442)
Overige kosten	<u>(1.087)</u>	<u>(1.087)</u>	<u>(1.087)</u>	<u>(1.087)</u>	<u>(2.163)</u>
	(7.598)	(35.536)	(71.342)	(24.333)	(13.057)
Totaal kosten	(63.865)	(354.882)	(724.172)	(237.843)	(133.074)

(bedragen in EUR)

	Serie G Direct				Serie H Multi Manager			
	Offensief G1	Offensief G2	Gebalanceerd G3	Defensief G4	Equity H1	Balanced H3	Defensive Balanced H4	Defensive H5
Kosten gelieerde partijen								
Beheervergoeding	(146.006)	(312.916)	(485.608)	(179.774)	(47.859)	(112.848)	(24.078)	(8.092)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	<u>(118.248)</u>	<u>(128.080)</u>	<u>(12.366)</u>	-
	<u>(146.006)</u>	<u>(312.916)</u>	<u>(485.608)</u>	<u>(179.774)</u>	(166.107)	(240.928)	(36.444)	(8.092)
Kosten niet-gelieerde partijen								
Bewaarders- en administratieve kosten	(9.129)	(19.870)	(31.419)	(11.579)	(3.268)	(7.868)	(1.666)	(537)
Accountants- en fiscale advieskosten	(4.731)	(7.363)	(11.385)	(5.260)	(2.870)	(4.859)	(2.226)	(1.788)
Overige kosten	<u>(2.175)</u>	<u>(2.175)</u>	<u>(2.175)</u>	<u>(2.175)</u>	<u>(12.636)</u>	<u>(28.456)</u>	<u>(7.438)</u>	<u>(3.370)</u>
	(16.035)	(29.408)	(44.979)	(19.014)	(18.774)	(41.183)	(11.330)	(5.695)
Totaal kosten	(162.041)	(342.324)	(530.587)	(198.788)	(184.881)	(282.111)	(47.774)	(13.787)

**Lopende Kosten Factor
over de verslagperiode 2019**

Serie A												
Beleggingsfondsen ex Alternatieven												
	Offensief (serie A1)			Gematigd Offensief (serie A2)			Gebalanceerd (serie A3)			Gematigd Defensief (serie A4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	295.375	0,75%	0,75%	259.128	0,76%	0,75%	1.041.502	0,75%	0,75%	225.135	0,75%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	18.257	0,05%	0,05%	16.644	0,05%	0,05%	67.338	0,05%	0,05%	14.490	0,05%	0,05%
Overige Kosten	10.077	0,03%	0,03%	10.315	0,03%	0,14%	19.335	0,01%	0,03%	9.377	0,03%	0,03%
Totaal kosten / Lopende Kosten Factor	323.709	0,82%	0,83%	286.087	0,83%	0,94%	1.128.175	0,81%	0,83%	249.002	0,83%	0,83%
Transactiekosten	0,0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	323.709	0,82%	0,85%	286.087	0,83%	0,96%	1.128.175	0,81%	0,85%	249.002	0,83%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%			1,05%
Prestatievergoeding	N.V.T			N.V.T			N.V.T			N.V.T		

Serie B												
met Alternatieven												
	Offensief (serie B1)			Gematigd Offensief (serie B2)			Gebalanceerd (serie B3)			Gematigd Defensief (serie B4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	13.133	0,74%	0,75%	375.612	0,75%	0,75%	457.981	0,75%	0,75%	11.627	0,74%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	792	0,04%	0,05%	24.125	0,05%	0,05%	29.696	0,05%	0,05%	750	0,05%	0,05%
Overige Kosten	7.912	0,07%	0,03%	10.830	0,02%	0,03%	12.339	0,02%	0,03%	7.912	0,50%	0,03%
Totaal kosten / Lopende Kosten Factor	21.837	0,86%	0,83%	410.567	0,82%	0,83%	500.016	0,82%	0,83%	20.289	1,29%	0,83%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	21.837	0,86%	0,85%	410.567	0,82%	0,85%	500.016	0,82%	0,85%	20.289	1,29%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%			1,05%
Prestatievergoeding	N.V.T			N.V.T			N.V.T			N.V.T		

Serie C												
Duurzaam												
	Offensief (serie C1)			Gematigd Offensief (serie C2)			Gebalanceerd (serie C3)			Gematigd Defensief (C4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	155.657	0,75%	0,75%	452.663	0,75%	0,75%	307.260	0,75%	0,75%	12.547	0,74%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	9.575	0,05%	0,05%	28.681	0,05%	0,05%	19.511	0,05%	0,05%	812	0,05%	0,05%
Overige Kosten	7.004	0,03%	0,03%	12.003	0,02%	0,03%	9.295	0,02%	0,03%	7.962	0,47%	0,03%
Totaal kosten	172.236	0,83%	0,83%	493.347	0,82%	0,83%	336.066	0,82%	0,83%	21.321	1,25%	0,83%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	172.236	0,83%	0,85%	493.347	0,82%	0,85%	336.066	0,82%	0,85%	21.321	1,25%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,18%			1,05%			1,05%
Prestatievergoeding	N.V.T.			N.V.T.			N.V.T.			N.V.T		

**Lopende Kosten Factor
over de verslagperiode 2019**

Serie D Beleggingsfondsen Duurzaam												
	Offensief (serie D1)			Gematigd Offensief (serie D2)			Gebalanceerd (serie D3)			Gematigd Defensief (serie D4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	85.581	0,75%	0,75%	264.498	0,76%	0,75%	358.793	0,75%	0,75%	76.384	0,76%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	5.286	0,05%	0,05%	16.549	0,05%	0,05%	23.004	0,05%	0,05%	4.880	0,05%	0,05%
Overige Kosten	6.596	0,06%	0,03%	8.885	0,03%	0,03%	10.232	0,02%	0,03%	6.467	0,06%	0,03%
Totaal kosten / Lopende Kosten Factor	97.463	0,86%	0,83%	289.932	0,83%	0,83%	392.029	0,82%	0,83%	87.731	0,87%	0,83%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	97.463	0,86%	0,85%	289.932	0,83%	0,85%	392.029	0,82%	0,85%	87.731	0,87%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%			1,05%
Prestatievergoeding	N.V.T			N.V.T			N.V.T			N.V.T		

Serie E Beleggingsfondsen met Alternatieven												
	Offensief (serie E1)			Gematigd Offensief (serie E2)			Gebalanceerd (serie E3)			Gematigd Defensief (serie E4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	56.267	0,76%	0,75%	319.346	0,76%	0,75%	652.830	0,76%	0,75%	213.510	0,76%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	3.576	0,05%	0,05%	20.930	0,05%	0,05%	42.871	0,05%	0,05%	13.962	0,05%	0,05%
Overige Kosten	4.022	0,05%	0,03%	14.606	0,03%	0,03%	28.471	0,03%	0,03%	10.371	0,04%	0,03%
Totaal kosten / Lopende Kosten Factor	63.865	0,87%	0,83%	354.882	0,85%	0,83%	724.172	0,85%	0,83%	237.843	0,85%	0,83%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	63.865	0,87%	0,85%	354.882	0,85%	0,85%	724.172	0,85%	0,85%	237.843	0,85%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%			1,05%
Prestatievergoeding	N.V.T			N.V.T			N.V.T			N.V.T		

Dynamic Fixed Income (serie F1)			
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
	Beheervergoeding	120.017	0,76%
Bewaarders- en administratieve kosten	7.452	0,05%	0,05%
Overige Kosten	5.605	0,04%	0,03%
Totaal kosten	133.074	0,84%	0,83%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	133.074	0,84%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%
Prestatievergoeding			

**Lopende Kosten Factor
over de verslagperiode 2019**

Serie G												
Direct												
	Offensief (serie G1)			Gematigd Offensief (serie G2)			Gebalanceerd (serie G3)			Gematigd Defensief (serie G4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	146.006	0,75%	0,75%	312.916	0,75%	0,75%	485.608	0,75%	0,75%	179.774	0,75%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	9.129	0,05%	0,05%	19.870	0,05%	0,05%	31.419	0,05%	0,05%	11.579	0,05%	0,05%
Overige Kosten	6.906	0,04%	0,03%	9.538	0,02%	0,03%	13.560	0,02%	0,03%	7.435	0,03%	0,03%
Totaal kosten / Lopende Kosten Factor	162.041	0,83%	0,83%	342.324	0,82%	0,83%	530.587	0,81%	0,83%	198.788	0,83%	0,83%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	-	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	162.041	0,83%	0,85%	342.324	0,82%	0,85%	530.587	0,81%	0,85%	198.788	0,83%	0,85%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%			1,05%
Prestatievergoeding	N.V.T.			N.V.T.			N.V.T.			N.V.T.		

Serie H												
Multi Manager												
	Equity (serie H1)			Balanced (serie H3)			Defensive Balanced (serie H4)			Defensive (serie H5)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Beheervergoeding	47.859	0,70%	0,70%	112.848	0,70%	0,70%	24.078	0,70%	0,70%	8.092	0,70%	0,70%
Bewaarders- en administratieve kosten	3.268	0,05%	0,05%	7.868	0,05%	0,05%	1.666	0,05%	0,05%	537	0,05%	0,05%
Overige Kosten	15.506	0,23%	0,19%	33.315	0,21%	0,19%	9.664	0,28%	0,19%	5.158	0,45%	0,19%
Totaal kosten / Lopende Kosten Factor	66.633	0,98%	0,94%	154.031	0,96%	0,94%	35.408	1,03%	0,94%	13.787	1,20%	0,94%
Transactiekosten	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	0	0,00%	0,02%	-	-	0,02%
Totaal kosten + Transactiekosten	66.633	0,98%	0,96%	154.031	0,96%	0,96%	35.408	1,03%	0,96%	13.787	1,20%	0,96%
Maximale kosten conform het prospectus			1,18%			1,18%			1,18%			1,18%
Prestatievergoeding	118.248	0,54%		128.080	0,25%		12.366	0,11%		N.V.T.		

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 beheer

De Vennootschap / de Subfondsen hebben een overeenkomst inzake beheer 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 0,75% van de intrinsieke waarde van het Subfonds met uitzondering van serie H. De jaarlijkse beheervergoeding van serie H is 0,70%.

Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de Beheerder.

Overeenkomst inzake portefeuillebeheer

De Vennootschap / de Subfondsen hebben een overeenkomst inzake portefeuillebeheer afgesloten met InsingerGilissen Bankiers N.V. De kosten voor deze diensten worden betaald door de Beheerder en worden niet in rekening gebracht aan de Vennootschap of de Subfondsen.

Naast de beheervergoeding betalen de Subfondsen H1, H3 en H4 aan de Beheerder een prestatievergoeding van 10% 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 de andere subfondsen van de Vennootschap.

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.

De Subfondsen kunnen ook transacties met InsingerGilissen Bankiers N.V. uitvoeren. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Onderstaande transacties zijn met InsingerGilissen Bankiers N.V. in 2019 uitgevoerd.

(Bedragen in EUR)	serie	FX Spot transacties	Aan- en Verkoop orders	Totaal
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3	6.544	9.480.133	9.486.677
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4	3.246	3.045.793	3.049.039
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	-	200.000	200.000
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	1.865	265.071	266.936
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	4.722	730.188	734.910
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	1.261	220.052	221.313
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	60	144.138	144.198
Offensief Duurzaam	C1	-	365.000	365.000
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	34	180.256	180.290
Gebalanceerd Duurzaam	C3	38	385.498	385.536
Gematigd Defensief Duurzaam	C4	-	192.896	192.896
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1	-	962.299	962.299
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2	-	4.320.413	4.320.413
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3	-	6.193.429	6.193.429
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4	-	1.152.229	1.152.229
Totaal		17.770	27.837.395	27.855.165

Op 31 december 2019 hielden de Subfondsen geen liquide middelen aan bij InsingerGilissen Bankiers N.V.

De Vennootschap kan ook in andere beleggingsfondsen beleggen die door de Beheerder wordt beheerd. Deze beleggingsfondsen hebben hun eigen kostenstructuur en ontvangt de Beheerder hiervoor een beheer- en prestatievergoeding.

Belangen van de Bestuurder / Beheerder

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

	2019
Apple Inc	120
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	196
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	72
Beheerstrategie NV – Multi Manager Balanced (serie H3)	72
Microsoft	100
Royal Dutch Shell	900

Overeenkomst The Bank of New York Mellon SA/NV

The Bank of New York Mellon SA/NV (de "AIFMD Bewaarder") door de Beheerder aangesteld als de AIFMD bewaarder voor de Vennootschap. Daarnaast is de financiële administratie, the ENL en Fund Agent activiteiten van de Vennootschap en de Subfondsen gedelegeerd aan The Bank of New York Mellon SA/NV. De vergoeding voor de The Bank of New York Mellon SA/NV voor bovengenoemde diensten bedraagt 0,05% per jaar, exclusief BTW.

Voor de aanstelling van The Bank of New York Mellon SA/NV 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.

15 Toelichting indirecte beleggingen

Volgens de informatievereisten artikel 115y lid 9 Bgfo artikel 124i dient Beheerstrategie N.V. informatie te verschaffen ten aanzien van indirecte beleggingen indien groter dan twintig procent van het beheerd vermogen van respectievelijk Subfonds. De indirecte belangen worden om beleggingsdoeleinden door de respectievelijke Subfondsen van de Vennootschap aangehouden. Geen van de indirecte belangen worden aangehouden met als doel duurzaam ten behoeve van de eigen werkzaamheid te zijn verbonden.

Sustainable Europe Index Fund

Algemeen:

1. *Structuur*

Het Sustainable Europe Index Fund, een subfonds van het Index Umbrella Fund, is een fonds voor gemene rekening en is als gevolg hiervan geen rechtspersoonlijkheid. Het Index Umbrella Fund kwalificeert als een als een alternatieve beleggingsinstelling als bedoeld in de Richtlijn 2011/EU van het Europees Parlement en de Raad van Europese Unie van 8 juni 2011. Het Index Umbrella Fund heeft een zogenoemde paraplustructuur, hetgeen inhoudt dat het is onderverdeeld in subfondsen waaronder Sustainable Europe Index Fund. De doelstelling van het Sustainable Europe Index Fund is om beleggers de mogelijkheid te bieden te participeren in een portefeuille die de Dow Jones Sustainability Europe Index ex All volgt. Het fonds heeft als domicilie adres het adres van de beheerder in Amsterdam gekozen. Het Index Umbrella Fund is een fonds voor gemene rekening en opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969.

2. *Beheerder en toezicht*

Het fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid en heeft geen directie. InsingerGilissen Asset Management N.V. is de beheerder van dit fonds en is gevestigd aan Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam. InsingerGilissen Asset Management N.V., beschikt over een vergunning verleend door de AFM als beheerder alternatieve beleggingsinstellingen als bedoeld onder artikel 2:67 van de Wft. De beheerder en het fonds zijn opgenomen in het register van de AFM.

3. *Jaarrekening*

Dit fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid en deponert geen jaarrekening bij de Kamer van Koophandel. De jaarrekening is kosteloos verkrijgbaar bij de beheerder en is ook te downloaden onder <https://www.insingergilissen.nl>.

Verkorte cijferinformatie van Sustainable Europe Index Fund:

Onderstaande cijfers zijn gebaseerd op de 2019 en 2018 gecontroleerde jaarrekening van het fonds.

1. Relatief belang

Per 31 december 2019 bedroeg de deelneming in Sustainable Europe Index Fund ("SEIF") als volgt:

Subfonds Beheerstrategie N.V.	Belang in SEIF aangehouden door Subfonds	Belang in SEIF tov van het fonds- vermogen van het Subfonds	Belang aangehouden door het Subfonds tov het fondsvermogen Van SEIF
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D1)	EUR 4.939.728	22,83%	0,83%

2. Beleggingsresultaat

Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Sustainable Europe Index Fund over de afgelopen twee jaar:

	<u>1/1/2019 - 31/12/2019</u>	<u>1/10/2017 - 31/12/2018</u>
Direct Resultaat		
Dividenden	15.236.879	13.906.183
Rentelasten	(11.460)	(11.567)
Transactiekosten	(396.692)	(106.036)
Rente ontvangen	441	-
Totaal Direct Resultaat	<u>14.829.168</u>	<u>13.788.580</u>
Indirect Resultaat		
Gerealiseerde winsten uit primaire beleggingen	29.518.545	10.085.430
Gerealiseerde verliezen uit primaire beleggingen	(19.293.617)	(1.650.693)
Ongerealiseerde winsten uit primaire beleggingen	131.451.783	8.559.253
Ongerealiseerde verliezen uit primaire beleggingen	(34.395.632)	(59.988.290)
Totaal Indirect Resultaat	<u>107.281.079</u>	<u>(42.994.300)</u>
Overig Resultaat		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	5.958	(9.858)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	1.983	-
Op- en afslagvergoeding	239.183	102.373
Totaal Overig Resultaat	<u>247.124</u>	<u>92.515</u>
Som der bedrijfsopbrengsten	<u>122.357.370</u>	<u>(29.113.205)</u>
Kosten *)		
Management fee	(1.278.749)	(1.771.665)
Licentie – en engagement kosten	(132.496)	(154.968)
Kosten terugvordering bronbelasting	(832)	(14.871)
Overige lopende kosten	(180.151)	(147.453)
Totaal kosten	<u>(1.592.228)</u>	<u>(2.088.957)</u>

Totaal resultaat 120.765.142 (31.202.162)

*) Van de totale kosten in 2019 van EUR 1.592.228 (2018: EUR 2.088.957) is een bedrag van EUR 1.278.749 (2018:EUR 1.771.665) betaald aan gelieerde ondernemingen.

3. Overige informatie

Hieronder volgt een overige informatie van Sustainable Europe Index Fund over de afgelopen twee jaar:

(bedragen in euro's)	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Netto Vermogenswaarde	595.888.941	415.200.023
Aantal uitstaande participaties	3.962.639	3.486.917
Beleggingsresultaat per participatie	32,62	(8,95)
Netto Vermogenswaarde per participatie	150,38	119,07
Transactieprijs per participatie	150,69	119,32
Lopende kosten ratio op jaarbasis	0,31%	0,39%
Omloopsnelheid	41,73%	15,06%

4. Samenstelling beleggingsportefeuille

Hieronder volgt een geografische verdeling van de beleggingsportefeuille van Sustainable Europe Index Fund over de afgelopen twee jaar:

Geografische verdeling beleggingen per 31 december 2019		
	<u>Bedrag EUR</u>	<u>% Intrinsieke Waarde</u>
België	306.820	0,05%
Denemarken	525.681	0,09%
Duitsland	86.911.988	14,59%
Finland	7.802.878	1,31%
Frankrijk	109.509.096	18,38%
Ierland	5.255.725	0,88%
Italië	10.975.294	1,84%
Nederland	22.084.208	3,71%
Noorwegen	862.311	0,14%
Portugal	2.675.587	0,45%
Spanje	40.748.792	6,84%
Verenigd Koninkrijk	124.565.493	20,90%
Zweden	11.990.061	2,01%
Zwitserland	171.081.924	28,71%
Totaal	595.295.858	99,90%

Geografische verdeling beleggingen per 31 december 2018

	Bedrag EUR	% Intrinsieke Waarde
België	290.371	0,07%
Denemarken	1.847.108	0,44%
Duitsland	68.894.253	16,59%
Finland	9.216.346	2,22%
Frankrijk	63.272.862	15,24%
Ierland	2.708.059	0,65%
Italië	8.347.464	2,01%
Nederland	34.898.969	8,40%
Noorwegen	1.637.855	0,39%
Portugal	1.922.412	0,46%
Spanje	38.377.461	9,24%
Verenigd Koninkrijk	67.545.713	16,26%
Verenigde Staten	1.384.705	0,33%
Zweden	8.916.465	2,15%
Zwitserland	105.066.030	25,30%
Totaal	414.326.073	99,75%

Sustainable North America Index Fund**Algemeen:***1. Structuur*

Het Sustainable North America Index Fund, een subfonds van het Index Umbrella Fund, is een fonds voor gemene rekening en is als gevolg hiervan geen rechtspersoonlijkheid. Het Index Umbrella Fund kwalificeert als een als een alternatieve beleggingsinstelling als bedoeld in de Richtlijn 2011/EU van het Europees Parlement en de Raad van Europese Unie van 8 juni 2011. Het Index Umbrella Fund heeft een zogenoemde paraplustructuur, hetgeen inhoudt dat het is onderverdeeld in subfondsen waaronder Sustainable North America Index Fund. De doelstelling van het Sustainable North America Index Fund is om beleggers de mogelijkheid te bieden te participeren in een portefeuille die de Dow Jones Sustainability North America Index ex All volgt. Het fonds heeft als domicilie adres het adres van de beheerder in Amsterdam gekozen. Het Index Umbrella Fund is een fonds voor gemene rekening en opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969.

2. Beheerder en toezichte

Het fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid en heeft geen directie. InsingerGilissen Asset Management N.V. is de beheerder van dit fonds en is gevestigd aan Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam. InsingerGilissen Asset Management N.V., beschikt over een vergunning verleend door de AFM als beheerder alternatieve beleggingsinstellingen als bedoeld onder artikel 2:67 van de Wft. De beheerder en het fonds zijn opgenomen in het register van de AFM.

3. Jaarrekening

Dit fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid en deponert geen jaarrekening bij de Kamer van Koophandel. De jaarrekening is kosteloos verkrijgbaar bij de beheerder en is ook te downloaden onder <https://www.insingergilissen.nl>.

Verkorte cijferinformatie van Sustainable North America Index Fund:

Onderstaande cijfers zijn gebaseerd op 2019 en 2018 gecontroleerde jaarrekening van het fonds.

1. Relatief belang

Per 31 december 2019 bedroeg de deelneming in Sustainable North America Index Fund ("SNAIF") als volgt:

Subfonds Beheerstrategie N.V.	Belang in SNAIF aangehouden door Subfonds	Belang in SNAIF tov van het fonds- vermogen van het Subfonds	Belang aangehouden door het Subfonds tov het fondsvermogen van SNAIF
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D1)	6.473.174	29,92%	0,96%
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D2)	17.1796.217	24,53%	2,64%

2. Beleggingsresultaat

Hieronder volgt een specificatie van het beleggingsresultaat van Sustainable North America Index Fund over de afgelopen twee jaar:

	<u>1/1/2019 – 31/12/2019</u>	<u>1/10/2017 – 31/12/2018</u>
Direct Resultaat		
Dividenden	11.551.573	11.704.913
Rentelasten	(15.652)	(11.764)
Transactiekosten	(47.740)	(25.418)
Rente ontvangen	4.480	-
Totaal Direct Resultaat	<u>11.492.661</u>	<u>11.667.731</u>
Indirect Resultaat		
Gerealiseerde winsten uit primaire beleggingen	31.935.188	36.118.289
Gerealiseerde verliezen uit primaire beleggingen	(9.431.720)	(6.143.125)
Ongerealiseerde winsten uit primaire beleggingen	186.484.561	31.078.380
Ongerealiseerde verliezen uit primaire beleggingen	(61.651.170)	(42.785.645)
Totaal Indirect Resultaat	<u>147.336.861</u>	<u>18.267.899</u>
Overig Resultaat		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	3.076	-
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(5.222)	18.094
Op- en afslagvergoeding	91.942	110.413
Totaal Overig Resultaat	<u>89.796</u>	<u>128.507</u>
Som der bedrijfsopbrengsten	<u>158.919.318</u>	<u>30.064.137</u>

		<u>1/1/2019 – 31/12/2019</u>	<u>1/10/2017 – 31/12/2018</u>
Kosten	*)		
Management fee		1.465.288	1.887.620
Licentie- en engagementkosten		152.118	166.321
Kosten terugvordering bronbelasting		1.156	11.162
Overige lopende kosten		206.315	141.871
Totaal kosten		<u>1.824.877</u>	<u>2.206.974</u>
Totaal resultaat		<u>157.094.441</u>	<u>27.857.163</u>

*) Van de totale kosten in 2019 van EUR 1.824.877 (2018: EUR 2.206.974) is een bedrag van EUR 1.465.288 (2018: EUR 1.887.620) betaald aan gelieerde ondernemingen.

3. Overige informatie

Hieronder volgt een overige informatie van Sustainable North America Index Fund over de afgelopen twee jaar:
(bedragen in euro's)

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Netto Vermogenswaarde	673.079.682	443.374.204
Aantal uitstaande participaties	3.827.082	3.327.519
Beleggingsresultaat per participatie	42,55	8,38
Netto Vermogenswaarde per participatie	175,87	133,24
Transactieprijs per participatie	175,98	133,32
Lopende kosten ratio op jaarbasis	0,31%	0,39%
Omloopsnelheid	35,00%	25,76%

4. Samenstelling beleggingsportefeuille

Hieronder volgt een geografische verdeling van de beleggingsportefeuille van Sustainable North America Index Fund over de afgelopen twee jaar:

Geografische verdeling beleggingen per 31 december 2019		
	<u>Bedrag EUR</u>	<u>% Intrinsieke Waarde</u>
Canada	45.180.093	6,71%
Verenigde Staten	626.583.023	93,09%
Totaal	671.763.116	99,80%

Geografische verdeling beleggingen per 31 december 2018

	<u>Bedrag EUR</u>	<u>% Intrinsieke Waarde</u>
Canada	34.734.504	7,83%
Verenigde Staten	406.745.794	91,74%
Totaal	441.480.298	99,57%

16 Overige toelichtingen

Personeel

De Vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Stembeleid

Als onderdeel van verantwoord beleggen kan de Beheerder actief stemrecht uitoefenen dat is verbonden aan de in de effectenportefeuille van een Subfonds opgenomen effecten. De Beheerder is in de verslagperiode een samenwerking aangegaan met een service provider die gespecialiseerd is op het gebied van uitvoeren van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Met het daadwerkelijk uitoefenen van het stemrecht zal de doelstelling altijd het behartigen van de belangen van de aandeelhouders zijn.

Het stembeleid is onder andere gericht op bedrijfseconomische, governance en duurzaamheidselementen, alsmede ontwikkelingen die op middellange en lange termijn bepalend zijn voor de waarde van een onderneming en die een significante impact (kunnen) hebben op de waarde creatie en het rendement voor de aandeelhouders.

Het stembeleid omvat alle handelingen die gericht zijn op de belangen van de aandeelhouders waaronder:

- het actief steunen van voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen die naar het oordeel van de Beheerder bijdragen tot de middellange en lange termijn aandeelhouderswaardecreatie;
- het aanmoedigen van beleidsmaatregelen van de bedrijven met betrekking tot duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen;
- het zich verzetten tegen voorstellen die indruisen tegen de aandeelhoudersbelangen en de algemene geldende principes van corporate governance en duurzaam ondernemen.

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:

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

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 vanaf 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

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.

Omloop Factor

Naam Subfonds	serie	Omloop Factor
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1	0,05
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A2	(0,00)
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A2	(0,00)
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3	0,15
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4	0,27
Offensief met Alternatieven	B1	(0,56)
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2	0,20
Gebalanceerd met Alternatieven	B3	0,22
Gematig Defensief met Alternatieven	B4	(0,16)
Offensief Duurzaam	C1	0,00
Gematigd Offensief Duurzaam	C2	0,05
Gebalanceerd Duurzaam	C3	0,10
Gematigd Defensief Duurzaam	C4	(0,12)
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1	0,19
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2	0,02
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3	0,16
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D4	0,20
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E1	0,04
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E2	0,01
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven	E3	0,08
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven	E4	0,11
Dynamic Fixed Income	F1	0,02
Offensief Direct	G1	0,03
Gematigd Offensief Direct	G2	0,15
Gebalanceerd Direct	G3	0,25
Gematigd Defensief Direct	G4	0,17
Multi Manager Equity	H1	(0,10)
Multi Manager Balanced	H3	0,06
Multi Manager Defensive Balanced	H4	0,30
Multi Manager Defensive	H5	(0,14)

Gebeurtenissen na balansdatum

COVID-19 heeft geleid tot ongekeerde volatiliteit in de financiële markten wereldwijd en uitzonderlijke dalende markten. De scherp dalende olieprijs zorgt voor additionele druk op de marktcoersen. In tijden van stress worden marktwaarderingen niet alleen bepaald door fundamentele factoren, maar ook door technische factoren en sentimenten. Dit kan leiden tot moeilijk te verklaren ontwikkelingen, waarbij bijvoorbeeld de normale samenhang tussen beleggingen verloren gaat.

De Beheerder en de Portfolio Manager volgen de marktontwikkelingen, de aanwijzingen en (steun)maatregelen die worden genomen door de overheden nauw. De economische gevolgen voor Europa en de VS zijn op moment van dit stuk nog onduidelijk, maar het economisch herstel van China is bemoedigend. Op het gebied van overheidssteun is er sprake van zeer grote vooruitgang, waarbij in Europa Duitsland vooroploopt. Het is momenteel niet mogelijk om in te schatten wat de precieze gevolgen zijn voor de beleggingen van de Vennootschap. Zeker is dat de coronaviruspandemie leidt tot significante neerwaartse gevolgen in de wereldeconomieën.

Ook de maatschappij ontkomt niet aan de gevolgen van COVID-19 en worden ingrijpende maatregelen genomen door de overheden om spreiding zoveel mogelijk te minimaliseren. Deze ontwikkelingen hebben geen invloed op de jaarrekening van de Vennootschap voor de periode eindigend 31 december 2019. Hoewel onzeker zijn wij op dit moment niet van mening dat de gevolgen van het COVID-19 virus een materieel negatief effect zal hebben op de financiële conditie of de liquiditeit van de Vennootschap, aangezien de Vennootschap hoofdzakelijk belegt in liquide instrumenten en hierdoor zonder problemen kan voldoen aan aanzienlijke verzoeken tot onttrekkingen.

Dividenduitkeringen

De Vennootschap heeft in 2019 onderstaande dividend uitgekeerd:

Subfonds	Bruto dividend per aandeel	Totaal Bruto dividend bedrag uitgekeerd
Gematigd Defensief Duurzaam (serie C4)	EUR 0,50	EUR 5.905

Hiermee heeft bovengenoemd Subfonds voldaan aan de doorstootverplichting over het boekjaar eindigend 31 december 2019.

Voorstel dividenduitkeringen over het boekjaar

De Beheerder stelt om te voldoen aan de doorstootverplichting van de Vennootschap om tenminste een totaal bruto dividendbedrag van EUR 2.935 voor het subfonds Multi Manager Defensive Balanced (serie H4) uiterlijk eind augustus 2020 uit te keren.

Voor de overige Subfondsen stelt de Beheerder voor om het resultaat over het boekjaar eindigend op 31 december 2019 toe te voegen aan het Eigen Vermogen van respectievelijk Subfondsen.

Amsterdam, 18 mei 2020

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

De Beheerder bepaalt onder de goedkeuring van de prioriteit, de toevoeging aan de reserverekening voor elke serie zoals bepaald in Artikel 28 van de statuten van de Vennootschap. Na de toevoeging aan de reserverekening wordt aan de houders van gewone aandelen uitgekeerd in verhouding tot ieders bezit van aandelen van het desbetreffende serie/subfonds.

Prioriteitsaandelen

De prioriteitsaandelen 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 Beheerder (tevens de directie) van Beheerstrategie N.V. en de heren M.E. Ernzer en S. Georgala.

De Stichting heeft ten doel het in eigendom verwerven en houden van de prioriteitsaandelen in de Vennootschap en het kapitaal van de beleggingsinstellingen die zijn opgericht door of worden bestuurd door de Beheerder, het uitoefenen van alle aan de aandelen verbonden rechten en verder al hetgeen met het voorstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
 Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven (serie A1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	50.034	6.047.347	10,52%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	635	1.871.928	3,26%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	13.046	1.387.052	2,41%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	1.327	7.207.188	12,54%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	444.927	1.044.378	1,82%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	28.874	1.690.573	2,94%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	23.951	1.735.968	3,02%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	9.573	1.676.232	2,92%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	33.896	1.337.536	2,33%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	1.628.221	2.375.574	4,13%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	4.208	1.751.249	3,05%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	129.711	1.409.959	2,45%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	38	2.305.804	4,01%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	24.730	4.322.465	7,52%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	5.611	991.298	1,72%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	12.409	1.855.912	3,23%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	44.554	2.100.721	3,65%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	10.924	2.168.960	3,77%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	986.861	2.396.692	4,17%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	212.131	3.032.174	5,28%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	129.912	7.082.827	12,32%
		55.791.837	97,06%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
 Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven (serie A2)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	87.468	10.571.920	8,27%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	99.549	1.075.239	0,84%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	316.447	3.179.150	2,49%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	1.187	3.500.486	2,74%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	227.894	2.618.504	2,05%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	14.639	1.556.449	1,22%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	35.582	3.000.274	2,35%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	2.319	12.597.388	9,86%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	624.492	661.327	0,52%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.236.359	2.902.105	2,27%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	50.478	2.955.487	2,31%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	41.872	3.034.883	2,38%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	20.541	3.596.729	2,81%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	59.257	2.338.281	1,83%
0.65% Italian Republic 16/23	1.393.000	1.411.276	1,10%
0.1% Japan Government 18/20	84.200.000	691.755	0,54%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	2.846.450	4.152.971	3,25%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	7.357	3.061.993	2,40%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.378	1.733.450	1,36%
0.625% KFW 17/27	796.000	835.625	0,65%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	947.450	996.462	0,78%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	366.164	3.980.203	3,11%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	6.715.000	705.099	0,55%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	137.438	3.548.644	2,78%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	67	4.031.012	3,15%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	43.233	7.556.511	5,91%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	10.951	1.934.564	1,51%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	23.218	3.472.532	2,72%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	77.889	3.672.466	2,87%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	19.098	3.791.908	2,97%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	94.494	2.449.351	1,92%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	1.725.226	4.189.884	3,28%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	370.847	5.300.832	4,15%
1.5% US Treasury 16/26	788.400	689.528	0,54%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	247.685	13.503.834	10,57%
		125.298.122	98,05%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven (serie A3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	93.109	11.253.699	5,93%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	407.692	4.403.520	2,32%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	897.241	9.014.042	4,75%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	1.181	3.482.604	1,83%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	615.089	7.067.371	3,72%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	42.475	4.515.921	2,38%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	100.196	8.448.495	4,45%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	2.404	13.057.325	6,88%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	1.820.929	1.928.336	1,02%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	2.346.715	5.508.444	2,90%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	53.733	3.146.067	1,66%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	44.572	3.230.579	1,70%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	30.236	5.294.324	2,79%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	63.078	2.489.058	1,31%
0.65% Italian Republic 16/23	4.061.000	4.114.280	2,17%
0.1% Japan Government 18/20	245.600.000	2.017.755	1,06%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	3.030.010	4.420.784	2,33%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	7.830	3.259.142	1,72%
Kempen Euro Credit Fund Plus	4.019	5.055.551	2,66%
0.625% KFW 17/27	2.322.000	2.437.591	1,28%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	2.762.629	2.905.540	1,53%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	673.728	7.323.418	3,86%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	19.581.000	2.056.075	1,08%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	389.109	10.046.807	5,29%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	71	4.290.911	2,26%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	46.021	8.043.681	4,24%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	23.937	4.228.642	2,23%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	23.091	3.453.525	1,82%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	82.912	3.909.301	2,06%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	20.330	4.036.522	2,13%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	275.532	7.141.946	3,76%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	1.836.481	4.460.079	2,35%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	394.761	5.642.663	2,97%
1.5% US Treasury 16/26	2.298.900	2.010.598	1,06%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	242.238	13.206.863	6,96%
		186.901.458	98,46%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven (serie A4)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	11.584	1.400.055	3,43%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	135.897	1.467.840	3,59%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	276.504	2.777.871	6,80%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	98	289.940	0,71%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	192.158	2.207.898	5,41%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	12.976	1.379.583	3,38%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	29.905	2.521.575	6,18%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	307	1.667.620	4,08%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	545.667	577.853	1,42%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	678.874	1.593.521	3,90%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	6.685	391.407	0,96%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	5.545	401.902	0,98%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	4.496	787.250	1,93%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	7.847	309.643	0,76%
0.65% Italian Republic 16/23	1.217.000	1.232.967	3,02%
0.1% Japan Government 18/20	75.000.000	616.171	1,51%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	376.951	549.971	1,35%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	975	405.611	0,99%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.204	1.514.970	3,71%
0.625% KFW 17/27	696.000	730.647	1,79%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	827.861	870.686	2,13%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	205.257	2.231.144	5,46%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	5.868.000	616.161	1,51%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	124.180	3.206.326	7,85%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	9	533.796	1,31%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	5.725	1.000.690	2,45%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	6.814	1.203.743	2,95%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	3.323	496.955	1,22%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	10.192	480.553	1,18%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	2.529	502.133	1,23%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	86.431	2.240.337	5,49%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	224.823	546.005	1,34%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	49.111	701.984	1,72%
1.5% US Treasury 16/26	688.900	602.506	1,48%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	34.478	1.879.747	4,60%
		39.937.061	97,82%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief met Alternatieven (serie B2)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	68.320	8.557.809	7,14%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	282.022	2.833.302	2,36%
Alphabet -A- -US-	2.785	3.326.593	2,78%
Apple -US-	13.202	3.457.301	2,88%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	204.697	2.351.965	1,96%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	7.826	832.104	0,69%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	33.028	2.784.906	2,32%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	556.556	589.384	0,49%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	450.211	4.524.621	3,78%
Fresenius SE & Co.KGaA	41.593	2.087.137	1,74%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	687.216	1.613.102	1,35%
Home Depot Inc.	11.701	2.278.785	1,90%
Infineon Technologies	84.030	1.706.649	1,42%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	36.751	2.663.712	2,22%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	20.160	3.530.016	2,95%
International Flavors Fragrances -US-	23.652	2.721.400	2,27%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	49.347	1.947.233	1,62%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	154.865	4.111.511	3,43%
0.65% Italian Republic 16/23	1.241.000	1.257.282	1,05%
0.1% Japan Government 18/20	75.050.000	616.582	0,51%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	3.800	1.581.797	1,32%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.294	1.627.807	1,36%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	42.766	953.468	0,80%
0.625% KFW 17/27	710.000	745.344	0,62%
Linde -US-	8.966	1.702.323	1,42%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	3.746	1.551.593	1,29%
Marathon Petroleum -US-	22.161	1.190.732	0,99%
Mastercard -US-	9.007	2.398.407	2,00%
McDonald's Corporation -US-	10.143	1.787.487	1,49%
Metlife	57.102	2.595.574	2,17%
Microsoft -US-	19.457	2.736.371	2,28%
Mondelez International -US-	52.427	2.575.232	2,15%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	844.381	888.061	0,74%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	202.913	2.205.662	1,84%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	5.985.000	628.446	0,52%
PayPal Holdings -US-	24.973	2.409.046	2,01%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	126.345	3.262.219	2,72%
RELX -EU-	87.908	1.974.414	1,65%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	46	2.742.213	2,29%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	3.382	597.402	0,50%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	20.201	3.021.293	2,52%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief met Alternatieven (serie B2) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Roche	7.190	2.080.885	1,74%
Royal Dutch Shell -A-	73.777	1.930.375	1,61%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	88.078	2.283.036	1,90%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	1.139.041	2.766.275	2,31%
Tencent Holdings ADR -US-	71.802	3.074.225	2,57%
1.5% US Treasury 16/26	702.600	614.488	0,51%
Unilever -EU-	30.026	1.538.232	1,28%
UnitedHealth Group	11.875	3.113.286	2,60%
Vinci	12.051	1.193.049	1,00%
Disney(Walt)Co.Hldg.	18.580	2.396.468	2,00%
WW Grainger -US-	6.236	1.882.599	1,57%
		115.839.203	96,63%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd met Alternatieven (serie B3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	66.176	8.289.148	5,77%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	707.343	7.106.255	4,95%
Alphabet -A- -US-	2.455	2.932.419	2,04%
Apple -US-	9.901	2.592.845	1,81%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	491.555	5.647.968	3,93%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	20.803	2.211.722	1,54%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	79.536	6.706.486	4,67%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	1.395.908	1.478.245	1,03%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	457.508	4.597.951	3,20%
Fresenius SE & Co.KGaA	36.666	1.839.900	1,28%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	992.806	2.330.414	1,62%
Home Depot Inc.	10.315	2.008.859	1,40%
Infineon Technologies	60.254	1.223.759	0,85%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	32.398	2.348.207	1,64%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	24.224	4.241.622	2,95%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd met Alternatieven (serie B3) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
International Flavors Fragrances -US-	20.850	2.399.002	1,67%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	43.502	1.716.589	1,20%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	141.711	3.762.285	2,62%
0.65% Italian Republic 16/23	3.113.000	3.153.843	2,20%
0.1% Japan Government 18/20	188.250.000	1.546.589	1,08%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	3.078	1.281.106	0,89%
Kempen Euro Credit Fund Plus	3.081	3.875.408	2,70%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	32.149	716.762	0,50%
0.625% KFW 17/27	1.780.000	1.868.610	1,30%
Linde -US-	7.904	1.500.687	1,05%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	3.302	1.367.688	0,95%
Marathon Petroleum -US-	19.536	1.049.688	0,73%
Mastercard -US-	7.483	1.992.592	1,39%
McDonald's Corporation -US-	8.780	1.547.287	1,08%
Metlife	49.202	2.236.479	1,56%
Microsoft -US-	16.471	2.316.430	1,61%
Mondelez International -US-	46.217	2.270.195	1,58%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	2.117.807	2.227.361	1,55%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	292.797	3.182.701	2,22%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	15.011.000	1.576.209	1,10%
PayPal Holdings -US-	22.015	2.123.699	1,48%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	309.681	7.995.958	5,57%
RELX -EU-	77.495	1.740.538	1,21%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	40	2.417.370	1,68%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	9.157	1.617.648	1,13%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	16.403	2.453.208	1,71%
Roche	6.338	1.834.305	1,28%
Royal Dutch Shell -A-	68.322	1.787.645	1,24%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	211.220	5.474.953	3,81%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	1.004.118	2.438.602	1,70%
Tencent Holdings ADR -US-	62.536	2.677.499	1,86%
1.5% US Treasury 16/26	1.762.300	1.541.292	1,07%
Unilever -EU-	26.469	1.356.007	0,94%
UnitedHealth Group	10.468	2.744.408	1,91%
Vinci	10.623	1.051.677	0,73%
Disney(Walt)Co.Hldg.	16.380	2.112.709	1,47%
WW Grainger -US-	5.497	1.659.501	1,16%
		140.170.331	97,61%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Offensief Duurzaam (serie C1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Alphabet -A- -US-	1.655	1.976.845	4,01%
Apple -US-	7.984	2.090.827	4,24%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	8.715	926.559	1,88%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	165.322	2.047.865	4,15%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	785	837.505	1,70%
CIE Financiere Richmond -ZF-	20.167	1.413.797	2,86%
Comgest Growth Japan -I- EUR	276.725	3.165.733	6,41%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	3.607	363.521	0,74%
Fresenius SE & Co.KGaA	23.599	1.184.198	2,40%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	389.333	913.880	1,85%
Home Depot Inc.	8.134	1.584.107	3,21%
Infineon Technologies	47.032	955.220	1,94%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	8.014	1.403.251	2,84%
International Flavors Fragrances -US-	14.364	1.652.722	3,35%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	24.104	537.399	1,09%
Linde -US-	6.151	1.167.855	2,37%
Mastercard -US-	5.452	1.451.773	2,94%
Metlife	31.243	1.420.152	2,88%
Microsoft -US-	15.930	2.240.345	4,54%
Mondelez International -US-	35.800	1.758.508	3,56%
PayPal Holdings -US-	16.583	1.599.696	3,24%
Procter and Gamble	5.729	638.129	1,29%
RELX -EU-	62.593	1.405.839	2,85%
Roche	5.204	1.506.109	3,05%
Royal Dutch Shell -A-	79.852	2.089.328	4,23%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	862.799	2.095.395	4,25%
Tencent Holdings ADR -US-	46.556	1.993.310	4,04%
Unilever -EU-	17.506	896.832	1,82%
UnitedHealth Group	7.336	1.923.289	3,90%
Vinci	8.628	854.172	1,73%
Disney(Walt)Co.Hldg.	13.738	1.771.941	3,59%
WW Grainger -US-	3.485	1.052.094	2,13%
		46.918.196	95,08%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief Duurzaam (serie C2)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Allianz Euro Credit SRI -P- EUR	3.868	4.023.323	2,61%
Alphabet -A- -US-	4.390	5.243.715	3,40%
Apple -US-	19.543	5.117.864	3,31%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	22.183	2.358.452	1,53%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	411.333	5.095.225	3,30%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	34.784	3.653.348	2,37%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	2.184	2.331.059	1,51%
CIE Financiere Richmond -ZF-	50.967	3.573.016	2,31%
Comgest Growth Japan -I- EUR	656.900	7.514.934	4,87%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	26.281	2.631.254	1,70%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	2.623.452	2.778.195	1,80%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	14.570	1.468.365	0,95%
Fresenius SE & Co.KGaA	58.505	2.935.781	1,90%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.028.596	2.414.424	1,56%
Home Depot Inc.	19.255	3.749.936	2,43%
Infineon Technologies	113.226	2.299.620	1,49%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	25.297	4.429.505	2,87%
International Flavors Fragrances -US-	38.571	4.437.981	2,87%
iShares Spain Government Bond UCITS ETF	9.431	1.700.582	1,10%
0.65% Italian Republic 16/23	1.376.000	1.394.053	0,90%
0.1% Japan Government 18/20	85.050.000	698.738	0,45%
Kempen Euro Sustainable Credit Fund	150.404	3.863.878	2,50%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	59.385	1.323.989	0,86%
Linde -US-	15.543	2.951.060	1,91%
Mastercard -US-	13.779	3.669.107	2,38%
Metlife	78.966	3.589.403	2,32%
Microsoft -US-	39.526	5.558.813	3,60%
Mondelez International -US-	82.349	4.045.011	2,62%
NN(L) Euro Green Bond -NC- EUR	79.984	2.208.363	1,43%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	6.780.000	711.924	0,46%
PayPal Holdings -US-	38.378	3.702.172	2,40%
Procter and Gamble	14.361	1.599.612	1,04%
RELX -EU-	151.234	3.396.716	2,20%
Roche	13.152	3.806.370	2,46%
Royal Dutch Shell -A-	188.812	4.940.266	3,20%
Standard Life Eur Corp Bond Sust and Resp D Acc EU	321.996	4.111.625	2,66%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	2.185.846	5.308.547	3,44%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief Duurzaam (serie C2) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Tencent Holdings ADR -US-	117.671	5.038.121	3,26%
1.5% US Treasury 16/26	812.400	710.518	0,46%
Unilever -EU-	44.820	2.296.129	1,49%
UnitedHealth Group	18.341	4.808.484	3,11%
Vinci	21.669	2.145.231	1,39%
Disney(Walt)Co.Hldg.	30.878	3.982.676	2,58%
WW Grainger -US-	8.847	2.670.840	1,73%
		146.288.225	94,73%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Duurzaam (serie C3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Allianz Euro Credit SRI -P- EUR	4.679	4.866.327	4,77%
Alphabet -A- -US-	1.910	2.281.434	2,24%
Apple -US-	9.785	2.562.467	2,51%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	30.201	3.210.989	3,15%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	201.889	2.500.825	2,45%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	43.339	4.551.885	4,46%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	2.515	2.684.299	2,63%
CIE Financiere Richmond -ZF-	23.258	1.630.491	1,60%
Comgest Growth Japan -I- EUR	285.213	3.262.840	3,20%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	33.181	3.322.112	3,26%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	3.312.217	3.507.587	3,44%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	21.914	2.208.466	2,17%
Fresenius SE & Co.KGaA	26.698	1.339.706	1,31%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.141.558	2.679.578	2,63%
Home Depot Inc.	8.204	1.597.740	1,57%
Infineon Technologies	61.718	1.253.493	1,23%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	17.424	3.050.942	2,99%
International Flavors Fragrances -US-	16.566	1.906.085	1,87%
iShares Spain Government Bond UCITS ETF	11.907	2.147.050	2,11%
0.65% Italian Republic 16/23	1.737.000	1.759.789	1,73%
0.1% Japan Government 18/20	107.350.000	881.946	0,86%
Kempen Euro Sustainable Credit Fund	222.347	5.712.101	5,60%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	27.100	604.195	0,59%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Duurzaam (serie C3) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Linde -US-	7.093	1.346.707	1,32%
Mastercard -US-	6.288	1.674.385	1,64%
Metlife	36.036	1.638.018	1,61%
Microsoft -US-	19.507	2.743.403	2,69%
Mondelez International -US-	36.550	1.795.349	1,76%
NN(L) Euro Green Bond -NC- EUR	100.984	2.788.166	2,73%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	8.560.000	898.831	0,88%
PayPal Holdings -US-	17.513	1.689.409	1,66%
Procter and Gamble	6.554	730.023	0,72%
RELX -EU-	64.174	1.441.348	1,41%
Roche	6.002	1.737.062	1,70%
Royal Dutch Shell -A-	94.896	2.482.954	2,43%
Standard Life Eur Corp Bond Sust and Resp D Acc EU	385.125	4.917.734	4,82%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	997.495	2.422.517	2,38%
Tencent Holdings ADR -US-	53.663	2.297.598	2,25%
1.5% US Treasury 16/26	1.025.600	896.981	0,88%
Unilever -EU-	20.453	1.047.807	1,03%
UnitedHealth Group	8.370	2.194.371	2,15%
Vinci	9.888	978.912	0,96%
Disney(Walt)Co.Hldg.	14.091	1.817.472	1,78%
WW Grainger -US-	4.037	1.218.739	1,20%
		98.280.133	96,37%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	4.018	427.151	1,97%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	48.512	600.926	2,78%
Parvest Aqua Privilege EUR	2.446	566.530	2,62%
Parvest Smart Food -I- -EU-	4.517	555.912	2,57%
Brown Advisory US Sustainable Growth EUR B Acc	80.254	1.070.585	4,95%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D1) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	362	386.092	1,78%
Comgest Growth Japan -I- EUR	127.327	1.456.618	6,73%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	1.982	199.723	0,92%
Hermes Impact Opportunities Equity Fund -F- EU Acc	346.807	912.068	4,22%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	121.565	285.349	1,32%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	3.695	646.995	2,99%
Liontrust GF Sust Future Pan European Growth Fd EU	60.659	747.249	3,45%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	291.446	707.807	3,27%
Sustainable Europe Index Fund -EU-	32.849	4.939.728	22,83%
Sustainable North America Index Fund -EU-	36.806	6.473.174	29,92%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	4.813	606.967	2,81%
		20.582.874	95,13%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D2)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Allianz Euro Credit SRI -P- EUR	1.799	1.871.017	2,58%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	10.800	1.148.243	1,58%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	128.755	1.594.896	2,20%
Parvest Aqua Privilege EUR	6.493	1.503.664	2,07%
Parvest Smart Food -I- -EU-	11.202	1.378.755	1,90%
Brown Advisory US Sustainable Growth EUR B Acc	212.999	2.841.407	3,92%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	16.925	1.777.621	2,45%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	1.063	1.134.903	1,56%
Comgest Growth Japan -I- EUR	337.643	3.862.640	5,32%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	12.758	1.277.374	1,76%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	1.273.600	1.348.723	1,86%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	7.698	775.764	1,07%
Hermes Impact Opportunities Equity Fund -F- EU Acc	955.778	2.513.600	3,46%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	482.645	1.132.912	1,56%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	12.316	2.156.532	2,97%
iShares Spain Government Bond UCITS ETF	4.579	825.678	1,14%
0.65% Italian Republic 16/23	668.000	676.764	0,93%
0.1% Japan Government 18/20	41.300.000	339.305	0,47%
Kempen Euro Sustainable Credit Fund	73.016	1.875.792	2,59%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019

Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D2) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Liontrust GF Sust Future Pan European Growth Fd EU	160.994	1.983.268	2,73%
NN(L) Euro Green Bond -NC- EUR	38.830	1.072.095	1,48%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	3.291.000	345.567	0,48%
Standard Life Eur Corp Bond Sust and Resp D Acc EU	148.086	1.890.945	2,61%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	784.249	1.904.627	2,62%
Sustainable Europe Index Fund -EU-	90.441	13.600.228	18,74%
Sustainable North America Index Fund -EU-	101.188	17.796.217	24,53%
1.5% US Treasury 16/26	394.400	344.939	0,48%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	12.524	1.579.402	2,18%
		70.552.878	97,24%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019

Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Allianz Euro Credit SRI -P- EUR	4.314	4.486.640	4,97%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	27.119	2.883.292	3,19%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	114.938	1.423.745	1,58%
Parvest Aqua Privilege EUR	5.588	1.294.020	1,43%
Parvest Smart Food -I- -EU-	9.641	1.186.561	1,31%
Brown Advisory US Sustainable Growth EUR B Acc	183.291	2.445.107	2,71%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	38.161	4.008.050	4,44%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	2.258	2.410.350	2,67%
Comgest Growth Japan -I- EUR	288.971	3.305.831	3,66%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	30.376	3.041.247	3,37%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	3.032.170	3.211.021	3,56%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	22.580	2.275.607	2,52%
Hermes Impact Opportunities Equity Fund -F- EU Acc	812.790	2.137.556	2,37%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.025.056	2.406.114	2,67%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	15.646	2.739.615	3,04%
iShares Spain Government Bond UCITS ETF	10.901	1.965.650	2,18%
0.65% Italian Republic 16/23	1.590.000	1.610.861	1,78%
0.1% Japan Government 18/20	98.250.000	807.184	0,89%
Kempen Euro Sustainable Credit Fund	175.079	4.497.781	4,98%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Liontrust GF Sust Future Pan European Growth Fd EU	138.540	1.706.658	1,89%
NN(L) Euro Green Bond -NC- EUR	92.446	2.552.438	2,83%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	7.836.000	822.808	0,91%
Standard Life Eur Corp Bond Sust and Resp D Acc EU	355.049	4.533.690	5,02%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	644.483	1.565.191	1,73%
Sustainable Europe Index Fund -EU-	76.451	11.496.457	12,74%
Sustainable North America Index Fund -EU-	85.646	15.062.802	16,69%
1.5% US Treasury 16/26	938.900	821.154	0,91%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	10.777	1.359.087	1,51%
		88.056.517	97,55%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D4)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Allianz Euro Credit SRI -P- EUR	1.258	1.308.658	6,29%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	7.809	830.277	3,99%
BMO Responsible Global Emerging Mkt Eq Fd -R-	14.310	177.257	0,85%
Parvest Aqua Privilege EUR	760	175.928	0,85%
Parvest Smart Food -I- -EU-	1.305	160.598	0,77%
Brown Advisory US Sustainable Growth EUR B Acc	23.673	315.798	1,52%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	12.763	1.340.532	6,44%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	482	514.240	2,47%
Comgest Growth Japan -I- EUR	36.882	421.932	2,03%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	9.878	988.985	4,75%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	986.036	1.044.197	5,02%
FMO Privium Impact Fund -IA- EUR	5.763	580.789	2,79%
Hermes Impact Opportunities Equity Fund -F- EU Acc	102.303	269.047	1,29%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	218.638	513.210	2,47%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	1.795	314.305	1,51%
iShares Spain Government Bond UCITS ETF	3.545	639.228	3,07%
0.65% Italian Republic 16/23	517.000	523.783	2,52%
0.1% Japan Government 18/20	31.950.000	262.489	1,26%
Kempen Euro Sustainable Credit Fund	56.530	1.452.251	6,98%
Liontrust GF Sust Future Pan European Growth Fd EU	17.893	220.427	1,06%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019

Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam (serie D4) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
NN(L) Euro Green Bond -NC- EUR	30.063	830.032	3,99%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	2.548.000	267.549	1,29%
Standard Life Eur Corp Bond Sust and Resp D Acc EU	117.782	1.503.978	7,23%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	86.266	209.505	1,01%
Sustainable Europe Index Fund -EU-	9.951	1.496.400	7,19%
Sustainable North America Index Fund -EU-	10.297	1.810.962	8,70%
1.5% US Treasury 16/26	305.300	267.013	1,28%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	1.449	182.733	0,88%
		18.622.101	89,50%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019

Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven (serie E1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	22.924	2.770.755	8,80%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	14.491	1.815.106	5,76%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	327	965.277	3,06%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	7.151	760.336	2,41%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	607	3.299.395	10,48%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	105.338	1.058.651	3,36%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	237.055	556.439	1,77%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	13.230	774.617	2,46%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	10.974	795.396	2,53%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	5.283	925.053	2,94%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	15.635	616.957	1,96%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	32.106	852.382	2,71%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	746.020	1.088.443	3,46%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	1.924	800.650	2,54%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	71.466	776.840	2,47%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	18	1.056.477	3,35%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	11.331	1.980.431	6,29%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	3.144	555.437	1,76%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	6.388	955.421	3,03%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	20.540	968.461	3,07%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	5.005	993.743	3,16%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	452.160	1.098.117	3,49%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	97.194	1.389.277	4,41%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	59.936	3.267.722	10,38%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	7.559	412.118	1,31%
		30.533.501	96,96%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019

Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven (serie E2)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	102.447	12.382.290	7,21%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	100.203	12.551.395	7,30%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	429.634	4.316.276	2,51%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	1.277	3.767.120	2,19%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	298.620	3.431.144	2,00%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	11.685	1.242.347	0,72%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	47.513	4.006.296	2,33%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	2.716	14.750.378	8,58%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	831.628	880.681	0,51%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	676.773	6.801.565	3,96%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.016.556	2.386.162	1,39%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	59.402	3.477.987	2,02%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	49.281	3.571.887	2,08%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	30.094	5.269.459	3,07%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	70.108	2.766.462	1,61%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	220.829	5.862.789	3,41%
0.65% Italian Republic 16/23	1.884.000	1.908.718	1,11%
0.1% Japan Government 18/20	110.500.000	907.825	0,53%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	3.353.458	4.892.695	2,85%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	8.697	3.620.003	2,11%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.715	2.157.215	1,26%
0.625% KFW 17/27	1.081.000	1.134.813	0,66%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	1.286.047	1.352.574	0,79%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	298.674	3.246.587	1,89%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	8.944.000	939.152	0,55%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	186.638	4.818.981	2,80%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	79	4.734.829	2,76%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	50.636	8.850.396	5,15%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	4.662	823.621	0,48%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	24.227	3.623.421	2,11%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	92.218	4.348.079	2,53%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	22.423	4.452.087	2,59%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	126.284	3.273.361	1,91%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	2.035.239	4.942.781	2,88%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	436.295	6.236.346	3,63%
1.5% US Treasury 16/26	1.049.700	918.059	0,53%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	260.533	14.204.309	8,27%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	13.949	760.502	0,44%
		169.610.592	98,72%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven (serie E3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	149.039	18.013.740	5,15%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	162.929	20.408.502	5,83%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	1.765.698	17.738.909	5,07%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	1.882	5.550.698	1,59%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	1.201.127	13.800.954	3,94%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	51.166	5.439.919	1,55%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	195.000	16.442.375	4,70%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	3.935	21.371.958	6,11%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	3.386.850	3.586.622	1,02%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	1.131.615	11.372.732	3,25%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	2.498.985	5.865.867	1,68%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	85.304	4.994.549	1,43%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	70.932	5.141.151	1,47%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	59.564	10.429.656	2,98%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	100.470	3.964.546	1,13%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	351.217	9.324.460	2,66%
0.65% Italian Republic 16/23	7.736.000	7.837.496	2,24%
0.1% Japan Government 18/20	474.600.000	3.899.130	1,11%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	4.801.807	7.005.837	2,00%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	12.394	5.158.666	1,47%
Kempen Euro Credit Fund Plus	7.446	9.365.893	2,68%
0.625% KFW 17/27	4.431.000	4.651.578	1,33%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	5.245.333	5.516.674	1,58%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	706.381	7.678.366	2,19%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	37.129.000	3.898.678	1,11%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	752.081	19.418.739	5,55%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	113	6.800.921	1,94%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	73.198	12.793.909	3,66%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	22.500	3.974.812	1,14%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	36.592	5.472.634	1,56%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	132.197	6.233.089	1,78%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	32.184	6.390.133	1,83%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	518.278	13.434.078	3,84%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	2.909.779	7.066.688	2,02%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	625.602	8.942.269	2,56%
1.5% US Treasury 16/26	4.313.200	3.772.288	1,08%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	393.271	21.441.211	6,13%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	10.014	545.965	0,16%
		344.745.692	98,52%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven (serie E4)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	28.277	3.417.778	2,99%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	43.725	5.476.943	4,79%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	825.628	8.294.588	7,25%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	358	1.056.664	0,92%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	573.754	6.592.429	5,77%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	23.677	2.517.308	2,20%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	90.905	7.665.116	6,70%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	750	4.072.444	3,56%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	1.629.336	1.725.442	1,51%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	311.728	3.132.865	2,74%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.668.054	3.915.423	3,42%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	16.319	955.477	0,84%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	13.536	981.089	0,86%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	13.771	2.411.302	2,11%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	18.664	736.481	0,64%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	91.919	2.440.358	2,13%
0.65% Italian Republic 16/23	3.633.000	3.680.665	3,22%
0.1% Japan Government 18/20	219.750.000	1.805.381	1,58%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	920.217	1.342.597	1,17%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	2.378	989.917	0,87%
Kempen Euro Credit Fund Plus	3.596	4.523.451	3,96%
0.625% KFW 17/27	2.077.000	2.180.395	1,91%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	2.471.953	2.599.827	2,27%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	486.293	5.286.001	4,62%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	17.521.000	1.839.768	1,61%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	348.223	8.991.110	7,86%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	22	1.303.158	1,14%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	13.977	2.442.904	2,14%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	10.463	1.848.376	1,62%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	7.013	1.048.877	0,92%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	25.181	1.187.284	1,04%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	6.174	1.225.848	1,07%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	246.541	6.390.492	5,59%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	557.742	1.354.532	1,18%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	119.890	1.713.692	1,50%
1.5% US Treasury 16/26	2.057.000	1.799.035	1,57%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF -US-	72.611	3.958.766	3,46%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	3.364	183.406	0,16%
		113.087.189	98,89%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Dynamic Fixed Income (serie F1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	116.483	1.258.149	2,69%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	611.536	6.143.736	13,12%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	453.439	5.210.019	11,13%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	17.041	1.811.806	3,87%
0.125% BNG Bank 19/26	1.900.000	1.923.852	4,11%
Colchester Local Markets Bond Fund -UHI- EUR	112.763	1.334.271	2,85%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	74.784	6.305.774	13,47%
GAM Multibond Local Emerging Bond -R- US	10.503	1.012.241	2,16%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	709.221	1.664.755	3,56%
1.75% Italian Republic 19/24	600.000	631.776	1,35%
0.05% Italian Republic 18/21	850.000	852.542	1,82%
0.65% Italian Republic 16/23	650.000	658.528	1,41%
Kempen Euro Credit Fund Plus	4.483	5.639.246	12,04%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	680.000	715.176	1,53%
0.75% Kingdom of the Netherlands 17/27	2.200.000	2.358.092	5,04%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	125.771	1.367.132	2,92%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	11.900.000	1.249.543	2,67%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	6.947	1.227.193	2,62%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	169.863	4.397.346	9,39%
		45.761.176	97,75%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Offensief Direct (serie G1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Alphabet -A- -US-	1.484	1.772.591	4,19%
Apple -US-	6.285	1.645.897	3,89%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	9.689	1.030.139	2,43%
Fresenius SE & Co.KGaA	22.428	1.125.437	2,66%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	323.266	758.803	1,79%
Home Depot Inc.	6.146	1.196.941	2,83%
Infineon Technologies	40.245	817.376	1,93%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	19.588	1.419.738	3,35%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	7.110	1.244.961	2,94%
International Flavors Fragrances -US-	12.606	1.450.447	3,43%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	26.489	1.045.256	2,47%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	1.877	781.373	1,85%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	19.665	438.431	1,04%
Linde -US-	4.821	915.335	2,16%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	1.981	820.530	1,94%
Marathon Petroleum -US-	12.008	645.201	1,52%
Mastercard -US-	4.889	1.301.855	3,08%
McDonald's Corporation -US-	5.400	951.634	2,25%
Metlife	28.735	1.306.151	3,09%
Microsoft -US-	9.612	1.351.802	3,19%
Mondelez International -US-	27.539	1.352.725	3,20%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	96.378	1.047.628	2,48%
PayPal Holdings -US-	13.345	1.287.339	3,04%
RELX -EU-	47.403	1.064.671	2,52%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	25	1.483.994	3,51%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	4.080	720.837	1,70%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	10.583	1.582.765	3,74%
Roche	4.062	1.175.599	2,78%
Royal Dutch Shell -A-	38.753	1.013.972	2,40%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	607.100	1.474.403	3,48%
Tencent Holdings ADR -US-	37.767	1.617.006	3,82%
Unilever -EU-	16.264	833.205	1,97%
UnitedHealth Group	6.329	1.659.283	3,92%
Vinci	6.340	627.660	1,48%
Disney(Walt)Co.Hldg.	9.760	1.258.855	2,97%
WW Grainger -US-	3.324	1.003.489	2,37%
		41.223.329	97,41%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief Direct (serie G2)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	256.338	2.575.278	2,71%
Alphabet -A- -US-	2.679	3.199.980	3,37%
Apple -US-	11.551	3.024.942	3,18%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	182.492	2.096.834	2,21%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	7.991	849.646	0,89%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	31.517	2.657.506	2,80%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	505.871	535.710	0,56%
Fresenius SE & Co.KGaA	39.057	1.959.880	2,06%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	903.430	2.120.621	2,23%
Home Depot Inc.	10.987	2.139.732	2,25%
Infineon Technologies	72.318	1.468.779	1,55%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	34.510	2.501.285	2,63%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	16.567	2.900.882	3,05%
International Flavors Fragrances -US-	22.210	2.555.483	2,69%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	48.824	1.926.595	2,03%
0.65% Italian Republic 16/23	1.128.000	1.142.799	1,20%
0.1% Japan Government 18/20	68.200.000	560.305	0,59%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	3.600	1.498.488	1,58%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.155	1.452.834	1,53%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	34.245	763.492	0,80%
0.625% KFW 17/27	645.000	677.109	0,71%
Linde -US-	8.419	1.598.467	1,68%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	3.766	1.559.877	1,64%
Marathon Petroleum -US-	20.809	1.118.087	1,18%
Mastercard -US-	8.258	2.198.961	2,31%
McDonald's Corporation -US-	9.448	1.665.008	1,75%
Metlife	53.820	2.446.391	2,58%
Microsoft -US-	18.264	2.568.592	2,70%
Mondelez International -US-	52.291	2.568.552	2,70%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	767.483	807.185	0,85%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	279.708	3.040.425	3,20%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	5.440.000	571.220	0,60%
PayPal Holdings -US-	23.450	2.262.128	2,38%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Offensief Direct (serie G2) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	113.260	2.924.386	3,08%
RELX -EU-	82.548	1.854.028	1,95%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	43	2.574.955	2,71%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	3.481	614.878	0,65%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	18.197	2.721.492	2,86%
Roche	6.752	1.954.122	2,06%
Royal Dutch Shell -A-	74.845	1.958.319	2,06%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	78.477	2.034.176	2,14%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	1.069.587	2.597.600	2,73%
Tencent Holdings ADR -US-	67.450	2.887.893	3,04%
1.5% US Treasury 16/26	638.600	558.514	0,59%
Unilever -EU-	28.195	1.444.430	1,52%
UnitedHealth Group	11.151	2.923.472	3,08%
Vinci	11.316	1.120.284	1,18%
Disney(Walt)Co.Hldg.	17.447	2.250.332	2,37%
WW Grainger -US-	5.856	1.767.880	1,86%
		93.199.834	98,07%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Direct (serie G3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	658.118	6.611.719	5,29%
Alphabet -A- -US-	2.487	2.970.642	2,38%
Apple -US-	9.925	2.599.130	2,08%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	453.661	5.212.564	4,17%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	22.184	2.358.584	1,89%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	73.307	6.181.251	4,95%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	1.329.498	1.407.918	1,13%
Fresenius SE & Co.KGaA	37.142	1.863.786	1,49%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.534.869	3.602.798	2,88%
Home Depot Inc.	10.449	2.034.956	1,63%
Infineon Technologies	56.186	1.141.138	0,91%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	32.818	2.378.649	1,90%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gebalanceerd Direct (serie G3) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	21.905	3.835.566	3,07%
International Flavors Fragrances -US-	21.121	2.430.183	1,94%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	44.066	1.738.844	1,39%
0.65% Italian Republic 16/23	2.919.000	2.957.297	2,37%
0.1% Japan Government 18/20	178.050.000	1.462.790	1,17%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	3.171	1.319.880	1,06%
Kempen Euro Credit Fund Plus	2.861	3.598.352	2,88%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	33.120	738.410	0,59%
0.625% KFW 17/27	1.669.000	1.752.084	1,40%
Linde -US-	8.143	1.546.064	1,24%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	3.277	1.357.333	1,09%
Marathon Petroleum -US-	20.126	1.081.389	0,87%
Mastercard -US-	6.539	1.741.222	1,39%
McDonald's Corporation -US-	8.879	1.564.734	1,25%
Metlife	48.077	2.185.342	1,75%
Microsoft -US-	16.340	2.298.006	1,84%
Mondelez International -US-	46.817	2.299.667	1,84%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	1.985.664	2.088.382	1,67%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	436.554	4.745.347	3,80%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	14.195.000	1.490.526	1,19%
PayPal Holdings -US-	22.300	2.151.192	1,72%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	283.303	7.314.888	5,85%
RELX -EU-	78.500	1.763.110	1,41%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	38	2.302.861	1,84%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	9.765	1.725.045	1,38%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	16.036	2.398.326	1,92%
Roche	6.420	1.858.037	1,49%
Royal Dutch Shell -A-	65.881	1.723.776	1,38%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	197.433	5.117.592	4,10%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	1.017.137	2.470.218	1,98%
Tencent Holdings ADR -US-	64.175	2.747.673	2,20%
1.5% US Treasury 16/26	1.651.900	1.444.738	1,16%
Unilever -EU-	26.240	1.344.275	1,08%
UnitedHealth Group	10.604	2.780.065	2,22%
Vinci	10.859	1.075.041	0,86%
Disney(Walt)Co.Hldg.	16.592	2.140.053	1,71%
WW Grainger -US-	5.544	1.673.690	1,34%
		122.625.133	98,14%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Gematigd Defensief Direct (serie G4)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	391.597	3.934.139	7,06%
Alphabet -A- -US-	606	723.848	1,30%
Apple -US-	2.730	714.924	1,28%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	294.692	3.386.010	6,08%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	12.464	1.325.136	2,38%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	44.033	3.712.870	6,66%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	772.797	818.380	1,47%
Fresenius SE & Co.KGaA	9.058	454.530	0,82%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	869.687	2.041.415	3,66%
Home Depot Inc.	2.548	496.226	0,89%
Infineon Technologies	17.924	364.036	0,65%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	8.003	580.057	1,04%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	6.309	1.104.706	1,98%
International Flavors Fragrances -US-	5.151	592.674	1,06%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	11.660	460.104	0,83%
0.65% Italian Republic 16/23	1.723.000	1.745.606	3,13%
0.1% Japan Government 18/20	104.200.000	856.067	1,54%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	761	316.569	0,57%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.745	2.194.622	3,94%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	8.695	193.855	0,35%
0.625% KFW 17/27	985.000	1.034.034	1,86%
Linde -US-	1.952	370.615	0,67%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	893	369.881	0,66%
Marathon Petroleum -US-	4.826	259.306	0,47%
Mastercard -US-	1.855	493.954	0,89%
McDonald's Corporation -US-	2.190	385.941	0,69%
Metlife	11.724	532.915	0,96%
Microsoft -US-	3.985	560.438	1,01%
Mondelez International -US-	11.417	560.807	1,01%
0.5% Kingdom of the Netherlands 16/26	1.172.452	1.233.103	2,21%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	277.875	3.020.498	5,42%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	8.310.000	872.580	1,57%
PayPal Holdings -US-	5.438	524.582	0,94%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	173.162	4.471.054	8,02%
RELX -EU-	20.646	463.709	0,83%
Rivertree Equity - Japan I Cap EUR	10	614.721	1,10%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	5.480	968.025	1,74%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
 Gematigd Defensief Direct (serie G4) - vervolg

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	4.052	606.030	1,09%
Roche	1.566	453.222	0,81%
Royal Dutch Shell -A-	17.699	463.094	0,83%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	126.620	3.282.068	5,89%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	268.835	652.893	1,17%
Tencent Holdings ADR -US-	15.663	670.616	1,20%
1.5% US Treasury 16/26	975.600	853.251	1,53%
Unilever -EU-	7.143	365.936	0,66%
UnitedHealth Group	2.586	677.976	1,22%
Vinci	2.830	280.170	0,50%
Disney(Walt)Co.Hldg.	4.046	521.857	0,94%
WW Grainger -US-	1.358	409.970	0,74%
		51.989.020	93,32%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Multi-Manager Equity (serie H1)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	13.708	1.656.855	7,68%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	10.067	1.260.973	5,84%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	169	499.686	2,31%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	363	1.973.935	9,14%
Franklin T K2 Alternative Strat Fd -I- EUR H1 Acc	56.488	619.675	2,87%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	9.243	541.178	2,51%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	8.264	598.975	2,77%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	3.535	618.979	2,87%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	11.695	461.485	2,14%
iShares S&P 500 Index	4.317	1.244.442	5,77%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	434.832	634.420	2,94%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	1.452	604.314	2,80%
Robeco BP US Large Cap Equities -I- US	4.773	1.184.048	5,49%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	4.281	640.334	2,97%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	2.917	579.264	2,68%
SISF US Small & Mid Cap Eq -Z- US	2.754	873.651	4,05%
SPDR Gold Trust US	4.177	532.309	2,47%
SPDR S&P 500 ETF Trust -US-	4.342	1.246.305	5,77%
First State Pacific Lead -B- Class PS	10.866	98.729	0,46%
First State Stewart Inv Asia Pacific Fund -B- GBP	40.620	686.086	3,18%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	58.120	830.757	3,85%
UBS MSCI EMU ETF -EU-	4.164	541.195	2,51%
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF -EU-	28.022	780.693	3,62%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	6.303	1.662.696	7,70%
		20.370.984	94,39%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Multi-Manager Balanced (serie H3)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	15.811	1.911.065	4,10%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	25.021	3.134.085	6,72%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	200.439	2.013.694	4,32%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	195	576.353	1,24%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	160.898	1.848.715	3,96%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	6.900	733.609	1,57%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	22.731	1.916.679	4,11%
DWS Invest I Euro-Gov Bonds -FC- Cap	5.167	1.103.522	2,37%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	419	2.276.801	4,88%
Franklin T K2 Alternative Strat Fd -I- EUR H1 Acc	106.134	1.164.292	2,50%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	330.853	776.610	1,66%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	10.661	624.202	1,34%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	9.532	690.879	1,48%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	8.021	1.404.477	3,01%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	13.490	532.315	1,14%
iShares S&P 500 Index	4.980	1.435.562	3,08%
iShares Euro Government Bond 7-10 UCITS ETF	7.747	1.732.307	3,71%
iShares USD Treasury Bd 7-10 UCITS ETF US	7.082	1.287.082	2,76%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	501.549	731.759	1,57%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	1.675	697.036	1,49%
Kempen Euro Credit Fund Plus	866	1.089.708	2,34%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	96.454	1.048.459	2,25%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	101.981	2.633.151	5,64%
Robeco BP US Large Cap Equities -I- US	5.506	1.366.007	2,93%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	3.034	535.910	1,15%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	4.938	738.579	1,58%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	14.080	663.868	1,42%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	3.365	668.141	1,43%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Dis	80.224	1.589.775	3,41%
SPDR Gold Trust US	9.551	1.217.161	2,61%
SPDR S&P 500 ETF Trust -US-	5.009	1.437.757	3,08%
First State Pacific Lead -B- Class PS	31.855	289.438	0,62%
First State Stewart Inv Asia Pacific Fund -B- GBP	37.087	626.412	1,34%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	67.037	958.220	2,05%
UBS MSCI EMU ETF -EU-	4.803	624.246	1,34%
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF -EU-	32.321	900.463	1,93%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	7.270	1.917.786	4,11%
		44.896.125	96,24%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Multi-Manager Defensive Balanced (serie H4)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	2.166	261.789	2,40%
Absolute Return Strategy - Multi Manager Hedge	3.745	469.130	4,31%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	69.280	696.017	6,39%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	27	78.952	0,73%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	55.613	638.993	5,87%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	2.274	241.771	2,22%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	7.857	662.484	6,09%
DWS Invest I Euro-Gov Bonds -FC- Cap	1.786	381.424	3,50%
Essential PS US Equity -I- Cap -US-	57	311.888	2,86%
Franklin T K2 Alternative Strat Fd -I- EUR H1 Acc	32.651	358.177	3,29%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	160.330	376.342	3,46%
InsingerGilissen European Large Cap Fund	1.460	85.483	0,79%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	1.306	94.659	0,87%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	1.343	235.159	2,16%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU-	1.848	72.922	0,67%
iShares S&P 500 Index	682	196.597	1,81%
iShares Euro Government Bond 7-10 UCITS ETF	2.678	598.828	5,50%
iShares USD Treasury Bd 7-10 UCITS ETF US	2.448	444.899	4,09%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	68.705	100.241	0,92%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC US Cap	229	95.484	0,88%
Kempen Euro Credit Fund Plus	299	376.648	3,46%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	46.741	508.079	4,67%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	35.249	910.126	8,36%
Robeco BP US Large Cap Equities -I- US	754	187.124	1,72%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	1.000	176.617	1,62%
Robeco Emerging Conservative Eq -F- EUR Cap	676	101.175	0,93%
Robeco US Conservative High Dividend Eq EUR -C-	1.929	90.940	0,84%
Robeco QI EU Conservative Equities -I- EUR	461	91.526	0,84%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Dis	27.729	549.493	5,05%
SPDR Gold Trust US	1.837	234.106	2,15%
SPDR S&P 500 ETF Trust -US-	686	196.906	1,81%
First State Pacific Lead -B- Class PS	14.416	130.982	1,20%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	9.183	131.262	1,21%
UBS MSCI EMU ETF -EU-	658	85.520	0,79%
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF -EU-	4.428	123.364	1,13%
Vanguard S&P 500 ETF -US-	996	262.739	2,41%
		10.557.846	97,00%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2019
Multi-Manager Defensive (serie H5)

Naam	Aantal	Bedrag (EUR)	% IW
Allianz FRN 12/42	100.000	114.834	3,00%
1% Apple 14/22	100.000	103.322	3,00%
1.75% Daimler 12/20	105.000	105.124	3,00%
1.25% Deutsche Bank 14/21	200.000	202.041	5,00%
0.5% Republic of France 15/25	40.900	42.693	1,00%
0.75% ING Bank 16/21	100.000	101.141	3,00%
2.25 % Kingdom of Belgium 13/23	400.000	438.672	12,00%
4.25 % Koninklijke KPN 12/22	300.000	327.904	9,00%
2.25 % Kingdom of the Netherlands 12/22	367.000	393.802	11,00%
3.25 % Kingdom of the Netherlands 11/21	200.000	211.974	6,00%
3.75 % Kingdom of Norway 10/21	3.681.000	386.518	10,00%
1.2% Republic of Austria 15/25	323.000	351.010	10,00%
1.65% Republic of Austria 14/24	34.000	37.313	1,00%
1.875% Sanofi 13/20	300.000	302.791	8,00%
2.242% Telefonica Emisiones Sau 14/22	200.000	210.940	6,00%
2% Volkswagen Intl Fin 13/21	128.000	131.347	4,00%
		3.461.425	95,00%



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering van Beheerstrategie N.V.

Verklaring over de jaarrekening voor de periode van 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Beheerstrategie N.V. ('de vennootschap') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op 31 december 2019 en van het resultaat voor de periode van 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Deze verklaring heeft betrekking op de jaarrekeningen over de periode van 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019 van de subfondsen genoemd in paragraaf 'Onze controleaanpak'.

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening voor de periode van 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019 van Beheerstrategie N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de balansen per subfonds per 31 december 2019;
- de winst-en-verliesrekening voor de periode van 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019;
- de winst- en verliesrekeningen per subfonds over deze periode; 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.

2MH2WFC7PCQJ-1998641506-130

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 Beheerstrategie 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

Beheerstrategie 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 zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) en zijn niet aan een beurs genoteerd met uitzondering van Dynamic Fixed Income dat genoteerd is aan Amsterdam Euronext. We hebben in het bijzonder aandacht besteed aan de gebieden die gerelateerd zijn aan de specifieke bedrijfsactiviteiten van de vennootschap.

De aandelen van de vennootschap zijn verdeeld in eenenvijftig aandelenseries waarvan per 31 december 2019 negentwintig series met een open-end status actief zijn:

Naam subfonds	serie
Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A1
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A2
Gebalanceerd Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A3
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen ex Alternatieven	A4
Offensief met Alternatieven (geen aandeelhouders per 31-12-2019)	B1
Gematigd Offensief met Alternatieven	B2
Gebalanceerd met Alternatieven	B3
Gematigd Defensief met Alternatieven (geen aandeelhouders per 31-12-2019)	B4
Offensief Duurzaam (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Duurzaam Offensief)	C1
Gematigd Offensief Duurzaam (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Duurzaam Gematigd Offensief)	C2
Gebalanceerd Duurzaam (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Duurzaam Gebalanceerd)	C3
Gematigd Defensief Duurzaam (geen aandeelhouders per 31-12-2019)	C4
Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D1
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen Duurzaam	D2
Gebalanceerd Beleggingsfondsen Duurzaam	D3
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen Duurzaam (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Duurzaam Gematigd Defensief)	D4



Naam subfonds	serie
Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Verantwoord Offensief)	E1
Gematigd Offensief Beleggingsfondsen met Alternatieven (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Verantwoord Gematigd Offensief)	E2
Gebalanceerd Beleggingsfondsen met Alternatieven (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Verantwoord Gebalanceerd)_	E3
Gematigd Defensief Beleggingsfondsen met Alternatieven (naam gewijzigd per 30 maart 2020 in Verantwoord Gematigd Defensief)	E4
Dynamic Fixed Income	F1
Offensief Direct	G1
Gematigd Offensief Direct	G2
Gebalanceerd Direct	G3
Gematigd Defensief Direct	G4
Multi Manager Equity	H1
Multi Manager Balanced	H3
Multi Manager Defensive Balanced	H4
Multi Manager Defensive	H5

Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd door The Bank of New York Mellon SA/NV. ('de Administrateur'), te Amsterdam. InsingerGilissen Asset Management N.V. (de directie en tevens beheerder, hierna 'de Beheerder') voert het beheer uit voor de vennootschap. The Bank of New York Mellon SA/NV. te Amsterdam is de bewaarder van de vennootschap. 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'.

We hebben 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.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak 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 mogelijke 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 de controleteams 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: €23.056.140

Reikwijdte van de controle

- De vennootschap is een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur waarbij het aandelenkapitaal is verdeeld in negenentwintig actieve aandelenseries met afgescheiden vermogens onderverdeeld naar vijf risicoprofielen. 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 vennootschap is The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Bewaarder'). De administratie is uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur').
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019 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	€23.056.140
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 €2.305.600 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 subfondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur dat bestaat uit negenentwintig individuele subfondsen zoals uiteengezet op pagina 5 en 6 van het jaarverslag. 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 The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur') 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 oktober 2018 tot en met 30 september 2019 alsmede de bridge letter ontvangen over de periode 1 oktober 2019 tot en met 31 december 2019.

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 beheersmaatregelen welke voor onze jaarrekeningcontrole van de vennootschap relevant zijn, ook zijn opgenomen in de rapportage. Vervolgens zijn wij nagegaan of, rekening houdend met professionele oordeelvorming, de certificerende accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, bestaan en effectieve werking van deze interne beheersmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controle aanpak. Ten aanzien van de bridge letter hebben wij beoordeeld of zich materiele wijzingen hebben voorgedaan in de beheersomgeving van The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur') over de periode 1 oktober 2019 tot en met 31 december 2019.

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 certificerende 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 de 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. Wij hebben de Beheerder op de hoogte gebracht van de kernpunten. 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.

Kernpunten

Bestaan en waardering van beleggingen

De beursgenoteerde beleggingen zijn opgenomen in de balans voor €2.245.300.782 en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 93 en 94 van de jaarrekening. De beleggingen bestaan voor € 402.706.320 uit aandelen, voor € 167.927.226 uit obligaties en voor € 1.674.667.236 uit participaties in beleggingsinstellingen. De beursgenoteerde beleggingen maken op 31 december 2019 97% uit van het balanstotaal.

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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 en observaties

In aanvulling hierop hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op het bestaan en waardering van de beleggingen. De beleggingen zijn in bewaring gegeven bij The Bank of New York Mellon SA/NV. 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. 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 2019 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 93 en 94 van de jaarrekening.

Het resultaat van de vennootschap over de periode 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019 is € 118.454.259. Dit resultaat bestaat voornamelijk uit een positief direct beleggingsresultaat van € 4.823.993 en een positief indirect beleggingsresultaat van € 121.737.662.

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

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

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 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

Kernpunten

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 en observaties

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 2019. 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.

Benadrukking van de onzekerheid in verband met de effecten van het coronavirus (COVID-19)

Wij wijzen op de toelichting in 'Gebeurtenissen na balansdatum' van de jaarrekening waarin de Beheerder de mogelijke invloed en gevolgen van het coronavirus (COVID-19) op de vennootschap en op de omgeving waarin de vennootschap opereert alsmede de genomen en geplande maatregelen om met deze gebeurtenissen en omstandigheden om te gaan heeft beschreven. In deze toelichting is ook beschreven dat er nog steeds onzekerheden bestaan en dat het daarom op dit moment redelijkerwijs niet goed mogelijk is om de toekomstige effecten in te schatten. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot de aangelegenheid.

Benadrukking van discontinuïteit van de subfondsen Offensief met Alternatieven (serie B1), Gematigd Defensief met Alternatieven (serie B4) en Gematigd Defensief Duurzaam (serie C4)

Wij vestigen de aandacht op paragraaf 'Beëindiging activiteiten van de subfondsen Offensief met Alternatieven (serie B1), Gematigd Defensief met Alternatieven (serie B4) en Gematigd Defensief Duurzaam (serie C4) in het hoofdstuk 'Grondslagen voor opstelling van de jaarrekening', waarin uiteengezet is dat deze drie subfondsen eind juni 2020 worden samengevoegd met een ander subfonds van de vennootschap en hierdoor op houden te bestaan en dat de aandeelhouders van de subfondsen inmiddels zijn uitgetreden en volledige vereffening aan de aandeelhouders heeft plaatsgevonden. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

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;
- verslag van de bestuurder;
- 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, met uitzondering van artikel 2:135b omdat een wetwijziging wordt voorbereid waarbij een beleggingsinstelling die wordt beheerd door een beheerder waar de Wet Financieel Toezicht ('Wft') op van toepassing is, buiten toepassing zal worden gesteld.

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, artikel 2:135b lid 7 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 en het bezoldigingsverslag in overeenstemming met artikelen 2:135b BW.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn benoemd als externe accountant van Beheerstrategie N.V. volgend een besluit van de algemene vergadering op 1 februari 2019. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van 1 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 in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, naast onze controle, de volgende diensten, die niet in het jaarverslag zijn opgenomen, geleverd aan de vennootschap:

- assurance-onderzoek van de prospectussen van Beheerstrategie N.V.;
- controleverklaring van de onafhankelijke accountant ex artikel 2:94b lid 2;



- Verslag ex artikel 2:328 lid 2 BW;
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant ex artikel 2:328 lid 1 BW.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de Beheerder voor de jaarrekening

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 gerede 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.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. 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 van materieel belang 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, 18 mei 2020
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. A. van der Spek RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening voor de periode van 1 februari 2019 tot en met 31 december 2019 van Beheerstrategie 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 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. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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.