

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

Jaarverslag 2019

INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 5 -
Verslag van de Bestuurder	- 7 -
Doelstelling Subfondsen.....	- 7 -
Meerjarenoverzicht / Kerncijfers	- 11 -
Ontwikkelingen per subfonds	- 16 -
Beheersing van risico's	- 22 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering	- 26 -
Beloningsbeleid	- 27 -
Vooruitzichten	- 28 -
Jaarrekening	- 29 -
Balans per 31 december	- 29 -
Balans per 31 december per subfonds	- 30 -
Winst- en Verliesrekening	- 32 -
Winst- en Verliesrekening per subfonds	- 33 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen.....	- 35 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds	- 37 -
Kasstroomoverzicht Indirecte Methode.....	- 39 -
Kasstroomoverzicht Indirectie Methode per subfonds.....	- 40 -
Toelichting op de jaarrekening	- 41 -
Algemeen.....	- 41 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening.....	- 41 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans	- 42 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling	- 43 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans	- 44 -
1 Beleggingen.....	- 44 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten	- 60 -
3 Overige vorderingen	- 66 -
4 Liquide middelen.....	- 66 -
5 Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen.....	- 67 -
6 Overlopende passiva	- 67 -
7 Overige Passiva	- 67 -
8 Eigen Vermogen.....	- 67 -
9 Direct resultaat	- 68 -
10 Indirect resultaat	- 69 -
11 Overig resultaat	- 73 -
12 Kosten	- 74 -
13 Omloop Factor	- 79 -
14 Resultaat per aandeel	- 80 -
15 Overige toelichtingen.....	- 80 -

INHOUDSOPGAVE (VERVOLG)

Overige gegevens	- 83 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming	- 83 -
Prioriteits aandelen	- 83 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	- 84 -

Algemene informatie

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

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

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

Binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. bestaan per 31 december 2019 vier beleggingsfondsen met een open-end status, te weten:

- Fonds C, genaamd InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (tot 1 januari 2019 genaamd Insinger de Beaufort Real Estate Equity Fund);
- Fonds D, genaamd InsingerGilissen European Large Cap Fund (tot 1 januari 2019 genaamd Insinger de Beaufort Equity Income Fund);
- Fonds F, genaamd InsingerGilissen European Mid Cap Fund (tot 1 januari 2019 genaamd Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund);
- Fonds H, genaamd InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (tot 1 januari 2019 genaamd Insinger de Beaufort Fixed Income Strategy Fund).

Fiscaal

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

Toezicht

Alternative Investment Fund Managers Directive (“AIFMD”)

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

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

ISIN	Naam subfonds
NL0000285591	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (Fonds C)
NL0000285609	InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)
NL0010986428	InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F)
NL0011896972	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (Fonds H) Notering op Euronext Amsterdam is 6 oktober 2019 geëindigd

Vestigingsadres/Statutaire zetel	InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. ¹ Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam Telefoon: 020 - 5215 550 E-mail: assetmanagement@insingergilissen.nl Internet: www.insingergilissen.nl Kamer van Koophandel no: 17067513
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
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

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

Verslag van het Bestuur

Doelstelling Subfondsen

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

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

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

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

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

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

InsingerGilissen European Large Cap Fund

InsingerGilissen European Large Cap Fund (hierna: "Fonds D"), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V., is een open-end beleggingsinstelling genoteerd op Euronext Amsterdam (via Euronext Fund Service). Fonds D bezit de status van fiscale beleggingsinstelling. Daarnaast heeft Fonds D de mogelijkheid te beleggen in beursgenoteerde beleggingsinstellingen en icbe's.

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

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

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

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

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

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

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

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

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

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

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

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (hierna: “Fonds H”), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een open-end beleggingsinstelling. Op 11 november 2016 is gestart met de uitgifte van aandelen van Fonds H en was tot en met 6 oktober 2019 genoteerd op Euronext N.V. Na de delisting is het Fonds alleen toegankelijk voor cliënten van InsingerGilissen.

In september 2019 is als gevolg van een volledige onttrekking van de aandeelhouders uit dit Fonds de beleggingsportefeuille volledig verkocht en is de beursnotering op Euronext Amsterdam doorgehaald. De Beheerder is aan het onderzoeken wat er in de toekomst met dit Fonds gedaan zal worden.

Meerjarenoverzicht / Kerncijfers

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

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

	2019	2018	2017	2016*	2015
Algemeen					
Totaal Eigen Vermogen	225.361.400	197.426.496	277.516.254	220.868.416	204.801.459
Aantal bij derden geplaatste aandelen	2.382.883	2.676.977	3.488.674	3.141.451	3.087.739
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	3.552.909	4.233.010	2.724.429	3.310.689	2.933.273
Waardeveranderingen	43.866.014	(22.846.900)	28.876.914	(5.136.950)	27.171.760
Kosten	(4.432.188)	(3.329.902)	(5.032.599)	(1.943.539)	(7.706.030)
Netto beleggingsresultaat	42.986.735	(21.937.792)	26.568.744	(3.769.800)	22.399.003

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

Ontwikkeling en rendement van de Vennootschap

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

(Bedragen in EUR)	31 december 2019	31 december 2018
Onverdeeld Resultaat	42.986.735	(21.937.792)
Uitgifte aandelen	38.791.067	12.292.905
Inkoop aandelen	(53.276.930)	(70.404.891)
Dividenduitkering	(565.968)	(39.981)
Mutatie vermogen gedurende verslagperiode	27.934.904	(80.089.759)

Kerncijfers InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2019	2018	2017	2016	2015
Eigen Vermogen	108.375.029	79.178.310	92.083.721	64.759.413	66.887.617
Aantal bij derden geplaatste aandelen	616.561	517.435	569.998	432.857	427.261
Intrinsieke waarde per aandeel	175,77	153,02	161,55	149,60	156,54
Transactieprijs per aandeel	176,03	152,79	161,31	149,82	156,30
Rendement van het Fonds	14,92%	(5,51)%	7,99%	(4,43)%	10,75%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	(0,18)	0,11	(0,09)	0,10	0,32
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	521.023	532.542	440.169	445.389	412.814
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	1.161.884	1.669.147	720.649	709.284	724.389
Waardeveranderingen	12.872.072	(4.719.102)	5.635.919	(2.978.667)	8.236.777
Kosten	(1.965.047)	(1.378.074)	(1.015.481)	(837.185)	(2.678.208)
Netto beleggingsresultaat	12.068.909	(4.428.029)	5.341.087	(3.106.568)	6.282.958
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	2,23	3,14	0,02	1,59	1,75
Waardeveranderingen	24,70	(8,86)	14,42	(6,68)	19,95
Kosten	(3,77)	(2,59)	(2,31)	(1,88)	(6,48)
Netto beleggingsresultaat	23,16	(8,31)	12,13	(6,97)	15,22

Kerncijfers InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2019	2018	2017	2016	2015
Eigen Vermogen	48.025.131	41.435.646	61.130.098	62.125.829	66.104.313
Aantal bij derden geplaatste aandelen	817.697	923.763	1.207.650	1.250.901	1.295.448
Intrinsieke waarde per aandeel	58,73	44,85	50,61	49,66	51,02
Transactieprijs per aandeel	58,64	44,78	50,53	49,59	50,94
Rendement van het Fonds	31,68%	(11,93)%	5,93%	0,99%	7,06%
Dividenduitkering	0,08	-	1,85	1,80	1,75
Omloop Factor	0,36	1,29	0,87	1,44	0,77
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	869.081	1.068.244	1.211.994	1.544.201	1.350.571
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	920.276	919.506	1.349.617	1.726.062	1.702.299
Waardeveranderingen	12.542.640	(6.004.861)	3.159.738	(253.041)	6.591.898
Kosten	(1.213.534)	(403.113)	(892.689)	(561.976)	(2.367.683)
Netto beleggingsresultaat	12.249.382	(5.488.468)	3.616.666	911.045	5.926.514
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	1,06	0,86	1,11	1,11	1,26
Waardeveranderingen	14,43	(5,62)	2,61	(0,16)	4,88
Kosten	(1,40)	(0,38)	(0,74)	(0,36)	(1,75)
Netto beleggingsresultaat	14,09	(5,14)	2,98	0,59	4,39

Kerncijfers InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2019	2018	2017	2016	2015
Eigen Vermogen	68.961.240	63.981.877	103.095.444	67.187.929	71.809.529
Aantal bij derden geplaatste aandelen	948.625	1.161.998	1.590.135	1.305.736	1.365.030
Intrinsieke waarde per aandeel	72,69	55,06	64,83	51,45	52,60
Transactieprijs per aandeel	72,80	54,98	64,73	51,37	52,68
Rendement van het Fonds	33,76%	(16,25)%	26,01%	(2,19)%	17,62%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	1,06	1,15	1,29	1,12	1,14
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.020.842	1.436.923	1.307.252	1.345.265	1.319.385
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	1.355.716	1.305.356	808.688	807.185	506.585
Waardeveranderingen	18.271.680	(11.753.425)	19.950.694	(2.073.324)	12.343.085
Kosten	(1.233.814)	(1.470.241)	(3.035.220)	(511.304)	(2.660.139)
Netto beleggingsresultaat	18.393.582	(11.918.310)	17.724.162	(1.777.443)	10.189.531
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	1,33	0,91	0,62	0,60	0,38
Waardeveranderingen	17,89	(8,18)	15,26	(1,54)	9,36
Kosten	(1,21)	(1,02)	(2,32)	(0,38)	(2,02)
Netto beleggingsresultaat	18,01	(8,29)	13,56	(1,32)	7,72

Kerncijfers InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2019	2018	2017
Eigen Vermogen	-	12.830.663	21.206.991
Aantal bij derden geplaatste aandelen	-	73.781	120.891
Intrinsieke waarde per aandeel	-	173,90	175,42
Transactieprijs per aandeel	-	173,90	175,42
Rendement van het Fonds	-	(0,91)%	(0,52)%
Dividenduitkering	11,00	0,40	-
Omloop Factor	(0,09)	0,21	(0,03)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	35.953	96.797	140.382
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	115.033	339.001	555.616
Waardeveranderingen	179.622	(369.512)	(579.579)
Kosten	(19.793)	(72.474)	(89.208)
Netto beleggingsresultaat	274.862	(102.985)	(113.171)
Waardeontwikkeling per aandeel			
Inkomsten	3,20	3,50	3,96
Waardeveranderingen	4,99	(3,82)	(4,13)
Kosten	(0,55)	(0,75)	(0,64)
Netto beleggingsresultaat	7,64	(1,07)	(0,81)

Ontwikkelingen per subfonds

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

2019 was een goed jaar voor aandelenmarkten in het algemeen, maar zeker ook voor de beursgenoteerde vastgoedmarkt. Wel waren er grote verschillen tussen de rendementen die werden gehaald in verschillende segmenten van de markt en in verschillende regio's. De winkelbeleggers zaten het afgelopen jaar met name in de hoek waar de klappen vielen maar ook de Duitse woningbeleggers stonden in 2019 onder druk door de strenge maatregelen die de lokale overheid in Berlijn heeft opgelegd aan verhuurders van woningen.

De verdere daling van de rente die tot na de zomer bleef aanhouden zorgde voor een sterke opleving van de vastgoedmarkt in de eerste maanden van het jaar. De onzekerheid omtrent Brexit, de handelsonderhandelingen tussen China en Amerika en meer specifiek de bovengenoemde ontwikkelingen op de Berlijnse woningen markt, zorgden voor een pas op de plaats in het midden van het jaar. Richting het einde van het jaar zorgde de opleving van het marktsentiment als geheel, onder andere door doorbraken op het gebied van Brexit en handelsonderhandelingen, ook voor een forse opleving in de vastgoedmarkt. Het Verenigd Koninkrijk en de Zweedse markt profiteerden hier het meeste van en Duitsland en Nederland bleven min of meer zijwaarts gaan waardoor dit over het gehele jaar gezien ook de minst presterende regio's zijn. In het geval van de Nederlandse markt is dit voor een groot deel toe te schrijven aan de matige rendementen van zwaargewicht Unibail-Rodamco-Westfield. Retail was hoe dan ook één van de minst presterende segmenten dit jaar en de opgelopen schuldgraad bij de onderneming na de overname van Westfield vergrootte de zorgen van de markt nog eens extra.

De portefeuille van het Fonds is breed gespreid over de verschillende Europese regio's en sub sectoren. De nadruk binnen het Fonds ligt op bottom-up aandelenselectie en in mindere mate op top-down macro-economische factoren. We verdeelden ook dit jaar de markt in groepjes van aandelen met vergelijkbare activiteiten (wat betreft regio en allocatie) en vergelijkbare risicoprofielen. Vervolgens gingen we per sub-segment de meest ondergewaardeerde aandelen long en de meest overgewaardeerde aandelen short. Daarnaast hebben we middels de long en de shortposities meer focus aangebracht in specifieke regio's die we juist zwaarder en minder zwaar in de portefeuille wilde hebben. Dit jaar pakte de regioallocatie middels de long /short strategie in het begin van het jaar goed uit waardoor er zowel aan de long kant van de portefeuille als aan de shortkant waarde werd toegevoegd. Echter rond de zomer kwam hier verandering in. Het Fonds had een behoorlijke overweging naar de Duitse woningenmarkt en dan in het bijzonder de markt in Berlijn waar de vraag- en aanboddynamiek heel gunstig was. Echter door de eerder genoemde regelgeving die de lokale overheid in Berlijn wil invoeren, zagen we forse correcties in dit segment van de markt. Aan de andere kant was het Fonds juist sterk onderwogen naar bedrijven die door hun hoge schuldgraad ten opzichte van de waarde van het onderliggende vastgoed naar onze mening risicovoller zijn. Veel van deze bedrijven met relatief veel vreemd vermogen zien we in Zweden. Het Fonds zat een aantal van deze bedrijven met de hoogste schuldgraad short. Echter in een markt waarbij rentes nog verder omlaag komen zoals afgelopen jaar het geval was, zijn dit juist de bedrijven die het sterkst profiteren. De Zweedse markt was dan ook veruit de best presterende markt in Europa met een rendement van rond de 50%.

Zowel aan de long kant als aan de short kant pakte de positionering van het Fonds in de tweede helft van het jaar dus niet goed uit waardoor het totaalrendement achterbleef bij wat gerechtvaardigd zou zijn gezien de totale netto marktexposure. De totale netto exposure van het Fonds (het totale gewicht van de longposities minus het totale gewicht van alle shortposities) is het jaar begonnen op een niveau van 64%, net boven de bovenkant van de neutrale bandbreedte die loopt van 40%-60%. In de tweede helft van het jaar is de exposure naar beneden gebracht om het jaar te sluiten rond de 62%.

Door de bovenstaande ontwikkelingen is ook de positionering van het Fonds gedurende het jaar aangepast. Zo is de onderweging naar Zweden verkleind door een positie op te nemen in de kantorenmarkt van Stockholm middels Fabège. Ook is de exposure naar andere niche markten verder vergroot. Hierbij moet men denken aan exposure naar de gezondheidszorg vastgoed in de vorm van verzorgingshuizen en de exposure naar studentenhuisvesting.

Voor sommige posities, zowel aan de long kant van het Fonds als aan de short kant wordt er gebruik gemaakt van zogenaamde “contracts-for-difference” (CFD’s). Hierbij wordt net als bij een gewone aandelentransactie een aandelenpositie in het geval van een long positie gekocht en in het geval van een shortpositie verkocht. Vervolgens wordt er door een vaste tegenpartij een certificaat gemaakt van deze aandelen die precies de onderliggende waarde vertegenwoordigt. Deze certificaten zitten in de portefeuille en worden op dezelfde manier gewaardeerd als de onderliggende aandelen. Naast de individuele CFD shortposities heeft het Fonds gebruik gemaakt van een shortpositie op een mandje van individuele aandelen dat in grote lijnen overeen komt met de grootste 21 namen in de EPRA Index, waarmee de EPRA index is gerepliceerd. Middels CFD’s is er met dit mandje een marktbrede hedge aangegaan om een deel van de marktrisico’s af te dekken. Gedurende het jaar is de vaste tegenpartij waarmee deze CFD’s worden gehandeld veranderd van ING naar Société Générale. ING gaf gedurende het jaar aan dat ze ging stoppen met deze activiteiten en in Société Générale hebben we een tegenpartij gevonden die voor ons een vergelijkbaar product kan aanbieden.

Het Fonds heeft in 2019 vastgehouden aan de strategie om valuta’s niet af te dekken. De belangrijkste reden hiervoor is dat wij vastgoed zien als een lokale activiteit die gevoelig is voor dezelfde factoren die gelden voor algemene valutaontwikkelingen in een bepaalde valutaregio zoals economische groei en het renteklimaat. Het afdekken van de valuta exposure zou daardoor het effect van een landenallocatie beslissing, dat juist een belangrijk onderdeel is van de beleggingsstrategie, beperken. Wij geven er de voorkeur aan om risico’s te beperken door een brede en goed gebalanceerde exposure te hebben naar verschillende Europese markten en valuta’s.

Resultaat / Rendement

Hoewel we van mening zijn dat investeerders het Fonds moeten waarderen op basis van lange termijn, risico gewogen, vinden we het uiteraard ook van belang om voor dit jaarverslag waardeoordeel te geven over de behaalde resultaten in 2019. Het Fonds heeft in 2019 na aftrek van alle kosten een rendement behaald van 14,92% vergeleken met 29,05% voor de referentie EPRA Index. Dit betekent dat het Fonds voor ongeveer 51,4% heeft meegedaan in de stijging van de markt waarmee het achter is gebleven bij de gemiddelde netto marktexposure die het Fonds in 2019 heeft gehad. De long/short strategie heeft zeker in het begin van het jaar goed gewerkt, maar in de tweede helft van het jaar is dit veel minder het geval geweest.

InsingerGilissen European Large Cap Fund

2019 was het eerste volledige jaar waarin het Fonds volgens de nieuwe strategie heeft gehandeld. In het eerste kwartaal van 2018 zijn er enkele wijzigingen aangebracht in de strategie van het Fonds en is tevens de naam van het Fonds gewijzigd van Insinger de Beaufort Equity Income naar InsingerGilissen European Large Cap. De voornaamste wijziging in de strategie was de aanpassing van de minimale marktkapitalisatie voor nieuwe investeringen (van EUR 10 miljard naar EUR 8 miljard). Hierdoor was 2018 nog een jaar van overgang. Het jaar 2019 begon goed voor de wereldwijde aandelenmarkten. De meeste aandelenbeurzen stegen in januari na een zeer uitdagend laatste kwartaal van 2018, waarin het negatieve sentiment als gevolg van angst voor een escalatie van de handelsoorlog en de vrees voor een harde Brexit de markten onder druk hadden gezet. Mede door de correctie waren veel ondernemingen aan het begin van het jaar niet duur. Als gevolg van de nieuwe strategie is gedurende 2018 Teleperformance opgenomen in het Fonds. Dit aandeel was tevens een van de beste performers van 2019. Teleperformance beheert call centers. Dit is een industrie die sterk afhankelijk is van personeel, waardoor de operationele kosten doorgaans erg hoog zijn. De opkomst van geautomatiseerde systemen, mede gedreven door

kunstmatige intelligentie, zorgt ervoor dat veel vragen van klanten kunnen worden behandeld zonder tussenkomst van personeel waardoor kosten bespaard kunnen worden. Tevens heeft Teleperformance gedurende 2016 en 2018 grote overnames gedaan, waarvan de synergiën nu sterk naar voren komen. Mede hierdoor heeft de onderneming niet alleen een goede omzetgroei behaald, maar ook een mooie verbetering van de operationele winstmarges

Halverwege het jaar was er enige onzekerheid in de markten vanwege de turbulente handelsbesprekingen tussen de VS en China. De aandelenmarkten reageerden aanvankelijk positief na hoop dat de VS en China wellicht tot een overeenkomst in de handelsbesprekingen zouden kunnen komen. Echter mislukten de besprekingen in mei waardoor beleggers risico afbouwden met als gevolg dat de wereldwijde aandelenmarkten daalden. Deze gebeurtenissen hebben voor meer volatiliteit in de aandelenmarkten gezorgd. De koersen van aandelen bleven in een bandbreedte bewegen gedurende de maanden mei en september. In deze maanden hebben wij een aantal nieuwe bedrijven toegevoegd als ook afscheid genomen van een aantal ondernemingen. Twee nieuwe posities zijn Ocado en Cellnex. Ocado heeft als veelbelovend product de automatisering van magazijnen. Ocado heeft inmiddels een aantal grote klanten waaronder supermarkten. Hoewel de initiële investering van het automatiseren van magazijnen relatief duur is, is op de lange termijn een mooi rendement te behalen doordat de kosten erg kunnen worden gedrukt. Wij denken dat de technologie van Ocado de standaard zal worden voor de distributie van online supermarkten, een markt die naar onze mening sterk zal groeien in de komende jaren. Cellnex is eigenaar en beheerder van (onder andere) zendmasten. De contracten van Cellnex met gebruikers lopen vaak jaren door, waardoor de zichtbaarheid van de omzet erg goed is. Hierdoor kan tevens relatief gemakkelijk schuld worden opgehaald om nieuwe masten te kopen. Mede als gevolg van deze strategie en de goede zichtbaarheid van de omzet verwachten wij dat de waardering van Cellnex zal blijven stijgen.

Het toevoegen van nieuwe posities ging gepaard met het afbouwen van posities waar de investment case was uitgekomen of veranderd. Zo is afscheid genomen van Vestas Wind. Vestas was opgenomen na de winstwaarschuwing in het vierde kwartaal van 2018. Gedurende 2019 is het verlies weer goedge maakt, waarna wij onze positie hebben verkocht. Een andere onderneming die is verkocht is Eurofins. Eurofins groeit met name middels overnames. Wij vonden echter dat de balans, mede door deze overnames, snel aan het verslechteren was waardoor het besluit is genomen om risico af te bouwen.

Een ander aandeel die bijzonder goed heeft gepresteerd gedurende het jaar is Ryanair. Het was een erg volatiel jaar voor Ryanair. Aanvankelijk presteerde het aandeel slecht, mede vanwege stakingen en zorgen over druk op de winstmarges. Ryanair heeft echter sterk geprofiteerd van het faillissement van Thomas Cook, de dalende olieprijs en een sterk zomerseizoen. Tevens lijken de stakingen nu opgelost te zijn. Wij denken dat Ryanair, als de best-in-class low-cost-carrier van Europa zeer winstgevend kan blijven groeien, mede als gevolg van de zwakke bedrijfsmodellen van de Europese nationale concurrenten.

De belangrijkste tegenvaller in 2019 kwam van Ubisoft. Het bedrijf had haar game Ghost Recon te vroeg uitgebracht waardoor er nog bugs in het spel zaten en het spel flopte. Om toekomstige tegenvallers te voorkomen stelde het bedrijf al haar AAA-games uit. Hierdoor is de winst van 2019 verwaarloosbaar en wordt dit verschoven naar volgend jaar (de onderneming heeft een gebroken boekjaar eindigend in maart). Het aandeel daalde hard waarna wij onze investering in het bedrijf hebben vergroot. Volgend jaar belooft het een goed jaar te worden voor Ubisoft mede dus door de nieuwe spellen. De lange termijn investment case is onveranderd.

Resultaat / Rendement

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2019 voort uit aandelen specifieke oorzaken en de correctie van de aandelenmarkten in het algemeen. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Het nettorendement voor de aandeelhouders van het

Fonds over 2019 was 31,7%. Hiermee was het rendement van het Fonds fors hoger dan het rendement van de MSCI Euro Index.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

Het jaar begon goed voor de wereldwijde aandelenmarkten. De meeste aandelenbeurzen stegen in januari na een zeer uitdagend laatste kwartaal van 2018, waarin het negatieve sentiment als gevolg van angst voor een escalatie van de handelsoorlog en de vrees voor een harde Brexit de markten onder druk hadden gezet. Mede door de correctie waren veel ondernemingen aan het begin van het jaar niet duur. Gedurende januari hebben wij Zur Rose aan de portefeuille toegevoegd. Zur Rose is een Zwitserse (online) retailer van farmaceutische producten. De belangrijkste markten zijn Zwitserland en Duitsland. Het bedrijf levert haar bestellingen via de post. Zur Rose ervaart een sterke rugwind doordat het laten leveren van farmaceutische producten via de mail steeds populairder wordt. Bovendien zullen in Duitsland in 2020 de recepten van medicijnen digitaal verkrijgbaar zijn, waardoor de verzending van de producten aanzienlijk wordt bespoedigd en vergemakkelijkt. Dit is een grote kans voor Zur Rose. Aan het begin van het jaar hebben wij ook Euronav aan de portfolio toegevoegd. Euronav is een eigenaar van ruwe-olie tankers. Dit is de grootste soort olietankers. De sector is sterk verlieslatend geweest over de afgelopen jaren waardoor veel ondernemingen faillissement hebben aangevraagd, zijn overgenomen of zijn gefuseerd. Als gevolg van deze moeilijke periode is het orderboek voor nieuwe schepen sterk gedaald, waardoor de groeivoorzichten van het aanbod (nieuwe schepen) erg laag is. Hierbij speelt ook dat de vraag naar olie en olieproducten - en dus olietankers - redelijk stabiel is door de tijd. Doordat de VS inmiddels netto-exporteur zijn van olie, is er een stijgende vraag naar olietankers. Naast Euronav hebben wij later in het jaar ook Hafnia opgenomen. Waar Euronav een eigenaar is van ruwe-olie tankers, is Hafnia eigenaar van olietankers voor het transport van verwerkte olieproducten. Ook in dit segment verwachten wij in de toekomst veel groei mede door het extreem lage orderboek.

Halverwege het jaar was er enige onzekerheid in de markten vanwege de turbulente handelsbesprekingen tussen de VS en China. De aandelenmarkten reageerden aanvankelijk positief na hoop dat de VS en China wellicht tot een overeenkomst in de handelsbesprekingen zouden kunnen komen. Echter mislukten de besprekingen in mei waardoor beleggers risico afbouwden met als gevolg dat de wereldwijde aandelenmarkten daalden. Deze gebeurtenissen hebben voor meer volatiliteit in de aandelenmarkten gezorgd. De koersen van aandelen bleven in een bandbreedte bewegen gedurende de maanden mei en september. In deze maanden hebben wij een aantal nieuwe bedrijven toegevoegd als ook afscheid genomen van een aantal ondernemingen. Een van de nieuwe posities is Scatec Solar. Scatec is een producent van zonne-energie. Scatec exploiteert, bouwt en onderhoudt zonne-energie parken en installaties. Het bedrijf opereert over de hele wereld en richt zich op projecten met een zeer hoog rendement op het geïnvesteerde kapitaal. Hoewel Scatec in een competitieve omgeving opereert, groeit de industrie sterk en trekt het veel kapitaal aan. Bovendien zijn er niet veel spelers die wereldwijd kunnen opereren. In dezelfde periode hebben wij ook Blue Prism aan de portfolio toegevoegd. Blue Prism is een Brits softwarebedrijf dat zich richt op het leveren van oplossingen voor bedrijven in het kader van het automatiseren van processen. De aandelenkoers heeft de afgelopen jaren al een mooie koersstijging achter de rug en wij verwachten dat dit zal doorgaan mede gedreven door de bijzonder sterke omzetgroei van Blue Prism. Het bedrijf is momenteel nog niet winstgevend, echter wij verwachten dat door de sterke operationele leverage de marges snel zullen stijgen.

Met het opnemen van Scatec Solar en Blue Prism hebben wij onze positie in Charter Court afgebouwd; het opwaartse potentieel was beperkt na de aangekondigde fusie met One Savings Bank. Tevens hebben wij winst genomen in Games Workshop. Games Workshop bleef gedurende het jaar bijzonder goed presteren waardoor de positie in het Fonds relatief groot was geworden. Games Workshop is een van de beste performers van 2019. Wij blijven positief over de vooruitzichten van het bedrijf. De onderneming heeft nog veel ruimte om te groeien met nieuwe winkelopeningen, met voornamelijk veel aandacht voor Duitsland en de VS.

Een ander aandeel die bijzonder goed heeft gepresteerd gedurende het jaar is Dart Group. Dart begon als vliegtuigmaatschappij. Gedurende de jaren ontwikkelde het bedrijf zich door tot volwaardige reisorganisatie. Het bedrijf is een mooi voorbeeld hoe ondernemerschap en focus kunnen leiden tot sterke groei en hoge rendementen op kapitaal in markten die eerder al verdeeld leken door grotere concurrenten. Dart Group profiteerde erg van het faillissement van concurrent Thomas Cook; hierdoor kon de onderneming in een klap een sterk groter marktaandeel voor zich winnen.

De belangrijkste tegenvaller in 2019 kwam van Burford Capital toen bekend werd dat short-seller Muddy Waters een shortpositie had genomen in het bedrijf. Het aandeel reageerde hierdoor sterk negatief. Ondanks de reputatie van Muddy Waters denken wij dat ze hier de plank misslaan en vinden wij de short-casus slecht beargumenteerd en onvoldoende om fundamenteel negatiever op het aandeel te worden. Na de sterke koersreactie is Burford erg snel en transparant in het handelen geweest en heeft naar onze mening alles gedaan wat men van het bedrijf kon verwachten (voorgenomen notering in de VS, verbeteringen in de corporate governance structuur). Wij denken dat er fundamenteel niks mis is met het bedrijf. Wij verwachten echter dat de koers van het aandeel pas zal verbeteren met het consistent behalen van goede resultaten en het genereren van sterke kasstromen. Pas als de onderneming dit laat zien, dan zal het aandeel herstellen.

Resultaat / Rendement

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2019 voort uit aandelen specifieke oorzaken en de correctie van de aandelenmarkten in het algemeen. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Het nettorendement voor de aandeelhouders van het Fonds over 2019 was 33,8%. Hiermee was het rendement van het Fonds hoger dan het rendement van de MSCI Europe Mid Cap Index.

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

Het jaar 2019 was in veel opzichten een uitdagend jaar voor beleggers met relatief sterke schommelingen van de rente gedurende het jaar. Ondanks de sterke volatiliteit van de rente, is de rente gedurende 2019 per saldo gedaald. Over het gehele jaar had deze daling uiteindelijk een positief effect op de koersenrendement van obligaties.

De verzwakking van de wereldeconomie die in 2018 inzette heeft zich in 2019 voortgezet. Centrale banken wereldwijd zijn begonnen te reageren op de tekenen van economische zwakte door de rente te verlagen. Eind juli verlaagde de Amerikaanse Fed voor het eerst in 12 jaar de officiële rentetarieven met een kwart procent, gevolgd door een tweede en derde verlaging in september en oktober. De ECB verlaagde de depositorente voor bankreserves in september van -0,4% tot -0,5%, maar bood compensatie door een gedeelte van de reserves vrij te stellen. Daarnaast kondigde de ECB aan het opkopen van obligaties weer te hervatten. In de eerste maanden van 2019 stabiliseerde de Amerikaanse lange rente aanvankelijk, om vanaf begin mei weer verder te dalen, onder invloed van de toegenomen onzekerheid over een handelsakkoord en dalende inflatieverwachtingen. De rente op 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties bodemde begin september rond de 1,5%, in de buurt van de bodems die in 2012 en 2016 werden bereikt. Een belangrijke rol hierbij speelde de Duitse 10-jaars rente die in maart weer beneden het nulpunt zakte en begin september nieuwe historische dieptepunten bereikte van rond de -0,7%. Hierdoor werd tot begin september een hoog rendement geboekt op Europese staatsobligaties, vooral op obligaties met lange looptijden. In de laatste vier maanden van 2019 ging een gedeelte van deze rendementen weer verloren doordat de obligatierentes voorzichtig stegen onder invloed van afnemend pessimisme over de economische vooruitzichten.

De risicopremies op bedrijfsobligaties daalden in de eerste maanden van 2019 weer nadat zij in het laatste kwartaal van 2018 waren opgelopen toen beleggers zich terugtrokken uit alle meer risicovolle beleggingen. Daarna fluctueerden de risicopremies onder invloed van het wisselende sentiment over het tot stand komen van een Amerikaans-Chinees handelsakkoord. Ze bleven echter vrij laag en liepen slechts beperkt op in tijden van toenemend pessimisme over een handelsakkoord, zoals in de maand mei. Per saldo daalde de rente op bedrijfsobligaties, ook die van de meest risicovolle ('high yield') obligatieklassen, zodat ook op bedrijfsobligaties een vrij hoog rendement werd geboekt in 2019. Al met al was 2019 een volatiel jaar.

Het Fonds heeft medio september 2019 een volledige onttrekking van de aandeelhouders ontvangen en is de totale beleggingsportefeuille van het Fonds verkocht en heeft de vereffening aan de aandeelhouders plaatsgevonden. De notering van het Fonds aan Euronext Amsterdam is doorgehaald. De Beheerder is aan het onderzoeken wat er in de toekomst met dit Fonds gedaan zal worden.

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. Derivatenrisico (inclusief hefboomwerking)
7. Renterisico

Voor elke categorie financieel risico zijn risiconormen 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 risicomanagement proces te waarborgen moet de vastgestelde restricties voor elk subfonds voldoen aan:

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

Interne overschrijdingen worden zo veel mogelijk binnen een paar dagen opgelost. Materiële overtredingen (onder andere 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). Voor OTC derivaten transacties worden dagelijks marginverplichtingen gereguleerd waardoor het risico zoveel mogelijk wordt verkleind. Zie ook 'derivatenrisico' in onderstaand punt 6.

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

Het is toegestaan dat de fondsen handelen in derivaten. In 2019 heeft Fonds C gebruik gemaakt van derivaten waardoor er voor dit fonds sprake is van hefboomwerking. Dagelijks worden marginverplichtingen gereguleerd waardoor het derivatenrisico wordt gemitigeerd.

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. Tevens hebben de fondsen D, H en F in 2019 niet belegd in derivaten.

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:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	InsingerGilissen European Large Cap Fund	InsingerGilissen European Mid Cap Fund	InsingerGllissen Fixed Income Strategy Fund
Brutomethode	122,09%	99,47%	99,12%	N.V.T.
Methode op basis van gedane toezeggingen	136,65%	100,91%	100,93%	N.V.T.

7. 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. De Vennootschap is minimaal blootgesteld aan het renterisico omdat de subfondsen niet (meer) beleggen in oligaties.

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. Belangrijke 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 afdeling van de InsingerGilissen groep dat dit proces adequaat is uitgevoerd en rapporteert haar bevindingen aan de Directie van de Vennootschap.

Gedurende het jaar zijn verschillende aspecten van de administratieve organisatie en interne controles beoordeeld. Conclusie is dat voor de InsingerGilissen beleggingsfondsen adequate procesbeschrijvingen zijn opgesteld van de administratieve organisatie en de interne controles. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de 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 <http://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. voeren 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 of de Fondsen.

	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

De directieleden zijn in dienst van InsingerGilissen Bankiers N.V. en krijgen een variabele beloning o.b.v. hun dienstverband bij de bank. De directieleden voeren werkzaamheden uit voor InsingerGilissen Asset Management N.V. en derhalve wordt de variabele beloning niet nader uitgesplitst naar deel over werkzaamheden voor de bank en deel werkzaamheden als beheerder van de fondsen. De variabele beloning specifiek toegespitst naar beheerderstaken is derhalve niet beschikbaar en worden geen variabele beloningen toegerekend aan de Beheerder. Geen werknemer ontving een totale jaarlijkse beloning van meer dan EUR 1 miljoen. De informatie van

de 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

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/nl/InsingerGilissen-Fondsen/Beleggingsfondsen---Specialist-funds/Beleggingsfondsen---Specialist-funds>.

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)

		<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Beleggingen (long)			
Aandelen		179.886.489	151.822.297
Obligaties		-	12.215.199
Derivaten		4.427.336	2.100.538
	1	<u>184.313.825</u>	<u>166.138.034</u>
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		2.961	-
Overige vorderingen	3	851.323	844.518
		<u>854.284</u>	<u>844.518</u>
Liquide middelen			
Liquiditeiten	4	44.515.121	36.122.194
		<u>44.515.121</u>	<u>36.122.194</u>
Beleggingen (short)			
Derivaten	1	(2.539.836)	(5.205.316)
		<u>(2.539.836)</u>	<u>(5.205.316)</u>
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	5	(188.071)	-
Overlopende passiva	6	(1.593.269)	(472.934)
Schulden aan kredietinstellingen	7	(654)	-
Totaal kortlopende schulden		<u>(1.781.994)</u>	<u>(472.934)</u>
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		<u>43.587.412</u>	<u>36.493.778</u>
Uitkomst van activa minus verplichtingen		225.361.400	197.426.496
Eigen Vermogen			
Geplaatst kapitaal		4.080.532	4.815.768
Agioreserve		149.246.721	162.997.350
Overige reserve		29.047.412	51.551.170
Onverdeeld resultaat		42.986.735	(21.937.792)
Totaal Eigen Vermogen	8	<u>225.361.400</u>	<u>197.426.496</u>

Balans per 31 december per subfonds

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Beleggingen (long)								
Aandelen	64.441.532	49.007.622	47.627.494	40.115.264	67.817.463	62.699.410	-	-
Obligaties	-	3	-	-	-	-	-	12.215.196
Derivaten (swaps)	4.427.336	2.100.538	-	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	68.868.868	51.108.163	47.627.494	40.115.264	67.817.463	62.699.410	-	12.215.196
Vorderingen								
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	2.815	-	-	-	146	-	-	-
Overige vorderingen	443.219	358.078	259.259	215.050	148.845	152.461	-	118.929
Totaal vorderingen	446.034	358.078	259.259	215.050	148.991	152.461	-	118.929
Liquide middelen								
Liquiditeiten	42.226.813	33.148.422	574.220	1.186.251	1.638.666	1.219.165	75.423	568.356
Beleggingen (short)								
Derivaten (swaps)	(2.539.836)	(5.205.316)	-	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	(2.539.836)	(5.205.316)	-	-	-	-	-	-

Balans per 31 december per subfonds (vervolg)

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Kortlopende schulden								
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	(20.312)	-	(127.605)	-	(40.154)	-	-	-
Overige schulden	-	-	-	-	-	-	-	-
Overlopende passiva	(605.950)	(231.037)	(308.170)	(80.919)	(603.726)	(89.160)	(75.423)	(71.818)
Schulden aan kredietinstellingen	(588)	-	(66)	-	-	-	-	-
Totaal kortlopende schulden	(626.850)	(231.037)	(435.841)	(80.919)	(643.880)	(89.160)	(75.423)	(71.818)
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	42.045.997	33.275.463	397.638	1.320.382	1.143.777	1.282.466	-	615.467
Uitkomst van activa minus verplichtingen	108.375.029	79.178.310	48.025.131	41.435.646	68.961.240	63.981.876	-	12.830.663
Eigen Vermogen								
Geplaatst kapitaal	1.541.403	1.293.588	2.044.243	2.309.408	494.886	1.028.319	-	184.453
Agioreserve	62.376.667	45.496.672	40.935.762	46.261.012	45.659.699	58.540.484	274.593	12.699.181
Overige Reserve	32.388.050	36.816.079	(7.204.256)	(1.646.306)	4.413.073	16.331.383	(549.455)	50.014
Onverdeeld resultaat	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Totaal Eigen Vermogen	108.375.029	79.178.310	48.025.131	41.435.646	68.961.240	63.981.876	-	12.830.663
Aantal bij derden geplaatste aandelen:								
- per 31 december 2019	616.561	-	817.697	-	948.625	-	-	-
- per 31 december 2018	-	517.435	-	923.763	-	1.161.998	-	73.781
Intrinsieke waarde per aandeel (in EUR)	175,77	153,02	58,73	44,85	72,69	55,06	-	173,90

Winst- en Verliesrekening

(Bedragen in EUR)

		2019	2018
Direct resultaat	9		
Rentebaten		131.626	345.533
Dividendopbrengsten		4.781.640	5.337.122
Rentelasten		(312.630)	(324.366)
Dividendkosten voor short beleggingen		(1.010.287)	(781.321)
Rente ontvangen op rekening-courant		13.840	-
Rente betaald op rekening-courant		(74.049)	-
Kosten inleen van effecten		-	(162.886)
Transactiekosten		(96.107)	(283.752)
Totaal Direct Resultaat		3.434.033	4.130.330
Indirect resultaat ²	10		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		24.818.314	24.438.297
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(17.071.758)	(15.174.183)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		55.578.172	10.725.237
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(19.963.803)	(41.761.360)
Totaal Indirect Resultaat		43.360.925	(22.772.009)
Totaal resultaat beleggingen		47.299.868	(18.716.570)
Overig resultaat	11		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(79.542)	17.637
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		584.452	(92.528)
Op- en afslagvergoeding		119.055	102.680
Totaal Overig resultaat		623.965	27.789
Kosten	12		
Beheervergoeding		(1.604.242)	(1.684.666)
Prestatievergoeding		(2.568.054)	(1.293.796)
Vergoeding voor administratieve diensten		-	(125.871)
Bewaarders- en administratieve kosten		(168.070)	-
Accountants- en fiscale advieskosten		(73.460)	(71.627)
Bankkosten		(2.069)	(3.349)
Bewaarderskosten		-	(73.975)
Overige operationele kosten		(16.293)	(70.618)
Totaal kosten		(4.432.188)	(3.323.902)
Netto beleggingsresultaat		42.986.735	(21.937.792)

² Als gevolg van wijziging van de presentatie van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen in de verslagperiode 2019 zijn de 2018 vergelijkende cijfers hiervoor aangepast. Deze wijziging heeft geen invloed op de omvang van het vermogen en/of het resultaat van de Vennootschap en de Subfondsen in beide verslagperiodes

Winst- en Verliesrekening per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Direct resultaat								
Rentebaten	12.214	603	-	118	-	1	119.412	344.811
Dividendopbrengsten	2.479.136	2.891.995	919.784	992.328	1.382.720	1.452.799	-	-
Rentelasten	(312.630)	(298.459)	-	(10.954)	-	(12.371)	-	(2.582)
Dividendkosten voor short beleggingen	(1.010.287)	(781.321)	-	-	-	-	-	-
Rente ontvangen op rekening-courant	838	-	10.806	-	663	-	1.533	-
Rente betaald op rekening-courant	(53.889)	-	(6.634)	-	(10.946)	-	(2.580)	-
Kosten inleen van effecten	-	(162.886)	-	-	-	-	-	-
Transactiekosten	(26.080)	(12.792)	(16.497)	(85.274)	(50.377)	(182.458)	(3.153)	(3.228)
Totaal Direct resultaat	1.089.302	1.637.140	907.459	896.218	1.322.060	1.257.971	115.212	339.001
Indirect resultaat ²								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	10.549.989	3.583.334	3.638.988	4.726.889	10.475.440	15.128.074	153.897	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(9.260.722)	(2.719.307)	(285.024)	(4.392.972)	(7.245.435)	(7.663.722)	(280.577)	(398.182)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	24.257.330	3.917.044	11.731.802	3.574.520	19.284.190	3.124.209	304.850	109.464
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(13.159.218)	(9.285.616)	(2.558.106)	(9.994.809)	(4.246.479)	(22.399.637)	-	(81.298)
Totaal Indirect resultaat	12.387.379	(4.504.545)	12.527.660	(6.086.372)	18.267.716	(11.811.076)	178.170	(370.016)
Totaal resultaat beleggingen	13.476.681	(2.867.405)	13.435.119	(5.190.154)	19.589.776	(10.553.105)	293.382	(31.015)

² Als gevolg van wijziging van de presentatie van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen in de verslagperiode 2019 zijn de 2018 vergelijkende cijfers hiervoor aangepast. Deze wijziging heeft geen invloed op de omvang van het vermogen en/of het resultaat van de Vennoetschap en de Subfondsen in beide verslagperiodes.

Winst- en Verliesrekening per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Overig resultaat								
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(96.683)	-	14.299	17.637	1.569	-	1.273	-
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	581.377	(214.557)	680	63.874	2.395	57.651	-	504
Op- en afslagvergoeding	72.581	32.007	12.818	23.288	33.656	47.385	-	-
Totaal Overig resultaat	557.275	(182.550)	27.797	104.799	37.620	105.036	1.273	504
Kosten								
Beheervergoeding	(914.175)	(858.414)	(296.665)	(322.568)	(393.402)	(503.684)	-	-
Prestatievergoeding	(955.852)	(413.748)	(859.640)	-	(752.562)	(880.048)	-	-
Vergoeding voor administratieve diensten	-	(32.839)	-	(30.982)	-	(31.025)	-	(31.025)
Bewaarders- en administratieve kosten	(65.591)	-	(38.902)	-	(54.819)	-	(8.758)	-
Accountants- en fiscale advieskosten	(22.973)	(35.021)	(14.596)	(13.311)	(26.416)	(13.009)	(9.475)	(10.286)
Bankkosten	-	-	(472)	(1.500)	(1.149)	(1.081)	(448)	(768)
Bewaarderskosten	-	(18.357)	-	(16.943)	-	(23.556)	-	(15.119)
Overige operationele kosten	(6.456)	(19.695)	(3.259)	(17.809)	(5.466)	(17.838)	(1.112)	(15.276)
Totaal Kosten	(1.965.047)	(1.378.074)	(1.213.534)	(403.113)	(1.233.814)	(1.470.241)	(19.793)	(72.474)
Netto beleggingsresultaat	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Winst / (verlies) per aandeel	23,16	(8,31)	14,09	(5,14)	18,01	(8,29)	7,64	(1,07)

8. Mutatieoverzicht Eigen Vermogen

(Bedragen in EUR)	2019	2018
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	4.815.768	6.845.009
Uitgifte aandelen	722.889	323.034
Inkoop aandelen	(1.458.123)	(2.352.276)
Eindstand	4.080.532	4.815.768
Prioriteitsaandelen	50	50
Totaal geplaatst kapitaal	4.080.582	4.815.818
Agioreserve		
Beginstand	162.997.349	219.080.093
Uitgifte aandelen	38.068.180	11.969.873
Inkoop aandelen	(51.818.810)	(68.052.617)
Eindstand	149.246.721	162.997.349
Overige reserve		
Beginstand	51.551.171	25.022.408
Dividuitkering	(565.968)	(39.981)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(21.937.792)	26.568.744
Eindstand	29.047.412	51.551.171
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(21.937.792)	26.568.744
Resultaatbestemming vorig boekjaar	21.937.792	(26.568.744)
Netto beleggingsresultaat	42.986.735	(21.937.792)
Eindstand	42.986.735	(21.937.792)

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Totaal Eigen Vermogen		
Beginstand	197.426.495	277.516.254
Uitgifte aandelen	38.791.067	12.292.907
Inkoop aandelen	(53.276.930)	(70.404.893)
Dividuitkering	(565.968)	(39.981)
Netto beleggingsresultaat	42.986.735	(21.937.792)
Eindstand	225.361.400	197.426.495
 Aantal aandelen		
Beginstand	2.676.977	3.488.674
Uitgifte aandelen	289.155	129.213
Inkoop aandelen	(583.249)	(940.910)
Eindstand	2.382.883	2.676.977
Prioriteitsaandelen	20	20
Eindstand	2.382.903	2.676.997

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Geplaatst kapitaal								
Beginstand	1.293.588	1.424.995	2.309.408	3.019.125	1.028.318	2.098.661	184.453	302.228
Uitgifte aandelen	479.338	108.968	69.793	47.538	171.420	163.950	2.335	2.578
Inkoop aandelen	(231.523)	(240.375)	(334.958)	(757.255)	(704.853)	(1.234.293)	(186.788)	(120.353)
Totaal geplaatst kapitaal	1.541.403	1.293.588	2.044.243	2.309.408	494.886	1.028.318	-	184.453
Agioreserve								
Beginstand	45.496.672	53.842.647	46.261.012	59.757.278	58.540.484	84.665.400	12.699.181	20.814.768
Uitgifte aandelen	32.134.049	6.883.935	1.446.178	895.530	4.327.535	4.012.659	160.420	177.749
Inkoop aandelen	(15.254.054)	(15.229.910)	(6.771.428)	(14.391.795)	(17.208.320)	(30.137.575)	(12.585.008)	(8.293.336)
Eindstand	62.376.667	45.496.672	40.935.762	46.261.012	45.659.699	58.540.484	274.593	12.699.181
Overige reserve								
Beginstand	36.816.079	31.474.992	(1.646.305)	(5.262.971)	16.331.383	(1.392.779)	50.014	203.166
Dividenduitkering	-	-	(69.483)	-	-	-	(496.485)	(39.981)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Eindstand	32.388.050	36.816.079	(7.204.256)	(1.646.305)	4.413.073	16.331.383	(549.456)	50.014

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Onverdeeld resultaat								
Beginstand	(4.428.029)	5.341.087	(5.488.468)	3.616.666	(11.918.310)	17.724.162	(102.985)	(113.171)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	4.428.029	(5.341.087)	5.488.468	(3.616.666)	11.918.310	(17.724.162)	102.985	113.171
Netto beleggingsresultaat	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Eindstand	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Totaal Eigen Vermogen								
Beginstand	79.178.310	92.083.721	41.435.647	61.130.097	63.981.874	103.095.443	12.830.664	21.206.992
Uitgifte aandelen	32.613.386	6.992.903	1.515.970	943.068	4.498.956	4.176.609	162.755	180.327
Inkoop aandelen	(15.485.576)	(15.470.285)	(7.106.386)	(15.149.050)	(17.913.173)	(31.371.868)	(12.771.795)	(8.413.689)
Dividenduitkering	-	-	(69.483)	-	-	-	(496.485)	(39.981)
Netto beleggingsresultaat	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Eindstand	108.375.029	79.178.310	48.025.130	41.435.647	68.961.240	63.981.874	-	12.830.664
Aantal aandelen								
Beginstand	517.435	569.998	923.763	1.207.650	1.161.998	1.590.135	73.781	120.891
Uitgifte aandelen	191.735	43.587	27.917	19.015	68.568	65.580	934	1.031
Inkoop aandelen	(92.609)	(96.150)	(133.983)	(302.902)	(281.941)	(493.717)	(74.715)	(48.141)
Eindstand	616.561	517.435	817.697	923.763	948.625	1.161.998	-	73.781

Kasstroomoverzicht indirecte methode

(Bedagen in EUR)		2019	2018 ³
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		42.986.735	(21.937.792)
Ongerealiseerde waardeverschillen	10	(36.198.821)	30.783.118
Gerealiseerde waardeverschillen	10	(7.667.014)	(7.754.614)
Aankopen van beleggingen		(69.817.724)	(114.746.824)
Verkopen van beleggingen		92.337.377	156.040.377
Mutatie Vorderingen		(9.766)	281.872
Mutatie kortlopende schulden		<u>1.308.403</u>	<u>(814.654)</u>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		22.939.190	41.851.483
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	8	38.791.067	12.292.905
Betaald bij inkoop eigen aandelen	8	(53.276.930)	(70.404.891)
Uitgekeerd dividend		<u>(565.968)</u>	<u>(39.981)</u>
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		(15.051.831)	(58.151.967)
Netto kasstroom		<u>7.887.358</u>	<u>(16.300.484)</u>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		36.122.194	52.679.173
Netto kasstroom		7.887.358	(16.300.484)
Koers- en omrekenverschillen		504.914	(256.495)
Liquide middelen einde boekjaar		<u>44.514.287</u>	<u>36.122.194</u>

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen aangehouden bij kredietinstellingen.

³ Vanaf de verslagperiode 2019 is het Kasstroomoverzicht opgesteld volgens de indirecte methode. Als gevolg hiervan zijn de 2018 vergelijkende cijfers hiervoor aangepast. Deze presentatiewijziging heeft geen invloed op de omvang van het vermogen en/of op het resultaat van de Vennootschap of de Fondsen in beide verslagperiodes.

Kasstroomoverzicht Indirecte Methode per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018 ³	2019	2018 ³	2019	2018 ³	2019	2018 ³
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten								
Resultaat boekjaar	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Ongerealiseerde waardeverschillen	(11.679.489)	5.057.917	(9.174.376)	6.420.289	(15.040.106)	19.333.078	(304.850)	(28.166)
Gerealiseerde waardeverschillen	(1.192.582)	(338.815)	(3.368.265)	(351.273)	(3.231.574)	(7.464.352)	125.407	399.826
Aankopen van beleggingen	(20.465.673)	(19.769.687)	(10.086.960)	(35.805.702)	(39.265.091)	(57.028.864)	-	(2.142.571)
Verkopen van beleggingen	12.426.867	12.074.645	15.102.390	50.053.646	52.414.754	83.959.661	12.393.366	9.952.425
Mutatie vorderingen	(87.956)	(58.807)	(44.209)	138.848	3.470	67.300	118.929	134.531
Mutatie kortlopende schulden	395.224	(803.071)	354.854	2.586	554.720	(43.462)	3.605	29.293
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(8.534.700)	(8.265.847)	5.032.816	14.969.926	13.829.755	26.905.051	12.611.319	8.242.353
Kasstroom uit financieringsactiviteiten								
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	32.613.386	6.992.902	1.515.970	943.067	4.498.956	4.176.609	162.755	180.327
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(15.485.576)	(15.470.285)	(7.106.386)	(15.149.051)	(17.913.173)	(31.371.867)	(12.771.795)	(8.413.688)
Uitgekeerd dividend	-	-	(69.483)	-	-	-	(496.485)	(39.981)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	17.127.810	(8.477.383)	(5.659.899)	(14.205.984)	(13.414.217)	(27.195.258)	(13.105.525)	(8.273.342)
Netto kasstroom	8.593.110	(16.743.230)	(627.083)	763.942	415.537	(290.207)	(494.206)	(30.989)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	33.148.422	50.106.209	1.186.251	404.953	1.219.165	1.567.022	568.356	600.989
Netto kasstroom	8.593.110	(16.743.230)	(627.083)	763.942	415.537	(290.207)	(494.206)	(30.989)
Koers- en omrekenverschillen	484.693	(214.557)	14.985	17.356	3.963	(57.650)	1.273	(1.644)
Liquide middelen einde boekjaar	42.226.225	33.148.422	574.153	1.186.251	1.638.666	1.219.165	75.423	568.356

³ Vanaf de verslagperiode 2019 is het Kasstroomoverzicht opgesteld volgens de indirecte methode. Als gevolg hiervan zijn de 2018 vergelijkende cijfers hiervoor aangepast. Deze wijziging heeft geen invloed op de omvang van het vermogen en/of op het resultaat van de Vennootschap en de Fondsen in beide verslagperiodes.

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De Vennootschap is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 17067513 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 en zolang er aandeelhouders in het subfonds zijn

De beleggingsfondsen binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. kennen ieder een eigen beleggingsstrategie, welke onder verslaggeving en fondsenstructuur bij de betreffende fondsen wordt toegelicht. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het meest recente prospectus 25 oktober 2019.

Fiscaal

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

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling.

Deze waarderingsgrondslagen zijn consistent toegepast in het huidige boekjaar ten opzichte van het voorgaande boekjaar. 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.

Grondslagen voor de waardering opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. over het boekjaar 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 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 valuta als de presentatievaluta van de Vennootschap en worden derhalve de aandelen van de Vennootschap gewaardeerd in euro's. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor de Vennootschap van belang zijn adequaat weergegeven. 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. Beleggingen worden opgenomen in de balans op het moment van uitvoering van de transactie. 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 op het moment van uitvoering 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.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

Beleggingen

De (long positie) beleggingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille van de Vennootschap en worden tegen reële waarde gewaardeerd. Aandelen 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 long positie beleggingen worden verantwoord als beleggingen aan de activazijde van de balans van de Vennootschap en alle short posities beleggingen worden verantwoord aan de passivazijde van de Vennootschap. De short posities beleggingen kunnen zowel langlopend als kortlopend worden aangehouden.

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 waardingsmodellen waarvoor input is gebruikt gebaseerd op meest recente marktinformatie.

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

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

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

Overige activa en passiva

Vorderingen c.q. schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen c.q. schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering c.q. schuld, gezien het kortlopende karakter van deze posten. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. 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 waardingsgrondslagen 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 (bij long aandelen en derivaten posities) of zodra de Vennootschap deze verschuldigd is (bij short aandelen en derivaten posities).

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 moment van uitvoering van een verkoop of bij de betaling van het ongerealiseerd resultaat van de contract voor differences.. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt

Overig

De koers- en omrekenverschillen van andere balansposten en de op- en afslagopbrengsten worden verantwoord onder "Overig Resultaat".

Kosten (zoals vermeld in het prospectus van de Vennootschap) niet gerelateerd aan aan mutaties van beleggingen worden dagelijks proportioneel verantwoord in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap.

Toelichting bij specifieke posten in de balans**1 Beleggingen**

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 geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(Bedragen in EUR)	2019	2018
Aandelen (long)		
Beginstand	151.822.296	214.696.863
Aankopen	62.670.452	100.565.356
Verkopen	(75.368.007)	(143.828.245)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	7.406.063	9.371.687
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(66.336)	(217.782)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	32.617.309	(29.001.558)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	804.712	235.975
Eindstand	179.886.489	151.822.296

Bedragen in EUR)	2019	2018
Obligaties		
Beginstand	12.215.199	20.395.069
Aankopen	-	2.142.571
Verkopen	(12.393.366)	(9.952.425)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(46.273)	(293.147)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(80.407)	(105.035)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	304.847	(81.298)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	109.464
Eindstand	-	12.215.199
Derivaten (long/short)		
Beginstand	(3.104.777)	1.407.115
Aankopen	7.147.272	-
Verkopen	(4.576.004)	(1.926.551)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	533.509	1.926.586
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(34)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	1.887.500	(4.514.703)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	2.809
Eindstand	1.887.500	(3.104.778)
Aandelen (short)		
Beginstand	-	(11.500.768)
Aankopen	-	12.038.897
Verkopen	-	(333.156)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(2.817.167)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	351.729
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	2.480.400
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(219.935)
Eindstand	-	-
Beleggingen totaal		
Beginstand	160.932.718	224.998.279
Aankopen	69.817.724	114.746.824
Verkopen	(92.337.377)	(156.040.377)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	7.893.299	8.187.959
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(146.743)	28.878
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	34.809.656	(31.117.159)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	804.712	128.313
Eindstand	181.773.989	160.932.717

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Aandelen (long)								
Beginstand	49.007.622	52.806.000	40.115.264	60.449.580	62.699.410	101.441.283	-	-
Aankopen	13.318.401	7.730.790	10.086.960	35.805.702	39.265.091	57.028.864	-	-
Verkopen	(7.850.863)	(9.814.938)	(15.102.390)	(50.053.646)	(52.414.754)	(83.959.661)	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	733.817	1.368.516	3.381.639	526.706	3.290.607	7.476.465	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	21.941	(12.880)	(27.675)	(192.789)	(60.602)	(12.113)	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	9.773.004	(3.022.627)	8.908.846	(6.622.630)	13.935.459	(19.356.301)	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(562.390)	(47.239)	264.850	202.341	1.102.252	80.873	-	-
Eindstand	64.441.532	49.007.622	47.627.494	40.115.264	67.817.463	62.699.410	-	-
Obligaties								
Beginstand	3	3	-	-	-	-	12.215.196	20.395.066
Aankopen	-	-	-	-	-	-	-	2.142.571
Verkopen	-	-	-	-	-	-	(12.393.366)	(9.952.425)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(46.273)	(293.147)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(80.407)	(105.035)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(3)	-	-	-	-	-	304.850	(81.298)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	109.464
Eindstand	-	3	-	-	-	-	-	12.215.196

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Derivaten (long/short)								
Beginstand	(3.104.777)	1.407.115	-	-	-	-	-	-
Aankopen	7.147.272	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(4.576.004)	(1.926.551)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	533.509	1.926.586	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(34)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	1.887.500	(4.514.703)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	2.809	-	-	-	-	-	-
Eindstand	1.887.500	(3.104.777)	-	-	-	-	-	-
Aandelen (short)								
Beginstand	-	(11.500.768)	-	-	-	-	-	-
Aankopen	-	12.038.897	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-	(333.156)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(2.817.167)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	351.729	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	2.480.400	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(219.935)	-	-	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-	-	-	-	-

INSINGERGILISSEN UMBRELLA FUND N.V.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Beleggingen totaal								
Beginstand	45.902.847	42.712.350	40.115.264	60.449.580	62.699.410	101.441.283	12.215.196	20.395.066
Aankopen	20.465.673	19.769.687	10.086.960	35.805.702	39.265.091	57.028.864	-	2.142.571
Verkopen	(12.426.867)	(12.074.645)	(15.102.390)	(50.053.646)	(52.414.754)	(83.959.661)	(12.393.366)	(9.952.425)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	10.678.432	3.935.063	3.578.130	4.726.889	10.278.834	15.128.074	142.086	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	23.430.400	3.917.036	11.594.683	3.574.520	19.035.319	3.124.209	304.850	109.464
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(9.243.210)	(3.071.036)	(224.166)	(4.392.972)	(7.048.830)	(7.663.722)	(268.766)	(398.182)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(12.478.244)	(9.285.616)	(2.420.986)	(9.994.809)	(3.997.608)	(22.399.637)	-	(81.298)
Eindstand	66.329.032	45.902.847	47.627.494	40.115.264	67.817.463	62.699.410	-	12.215.196

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

	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en – technieken (Niveau 3)	Totaal
(Bedragen in EUR)				
Per 31 december 2019				
Aandelen	179.886.489	-	-	179.886.489
Obligaties	-	-	-	-
Derivaten (long)	-	4.427.336	-	4.427.336
Derivaten (short)	-	(2.539.836)	-	(2.539.836)
Totaal 2019	179.886.489	1.887.500	-	181.773.989
Per 31 december 2018				
Aandelen	151.822.296	-	-	151.822.296
Obligaties	12.215.196	-	3	12.215.199
Derivaten (long)	-	(5.205.316)	-	(5.205.316)
Derivaten (short)	-	2.100.538	-	2.100.538
Totaal 2018	164.037.492	(3.104.778)	3	160.932.717

Hieronder volgt een specificatie van de beleggingen per 31 december 2019 en 31 december 2018.

**Beleggingsportefeuille (exclusief derivaten) van InsingerGilissen Real Estate Equity Fund
per 31 december 2019**

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Obligaties			
GWB Immobilien AG 7,5% 31/10/2014	145.958	-	0,00
Totaal Obligaties	145.958	-	0,00
Aandelen Long			
Adler Real Estate AG	100	1.360	0,00
Ado Properties SA	91.600	2.940.360	2,71
Aedifica SA	20.000	2.264.000	2,09
Alstria Office Reit-AG	142.000	2.378.500	2,19
Arima Real Estate Socimi SA	20.000	226.000	0,21
Aroundtown SA	315.262	2.517.052	2,32
Assura Plc	639.323	588.093	0,54
Atrium European Real Estate Ltd	199.364	687.806	0,63
Atrium Ljungberg AB	63.196	1.360.746	1,26
Capital & Counties Properties	791.247	2.448.284	2,26
Carmila SA	60.659	1.213.180	1,12
Coima Res Spa	123.000	1.084.860	1,00
Deutsche Wohnen SE	85.750	3.123.015	2,88
Entra Asa	147.161	2.167.976	2,00
Eurocommercial Properties NV	35.000	875.000	0,81
Fabege AA	138.000	2.047.136	1,89
Gecina SA	1.000	159.600	0,15
Great Portland Estates Plc	19.692	200.232	0,18
Helical Plc	175.964	986.162	0,91
Hufvudstaden AB	225.000	3.967.966	3,67
Immobiliare Grande Distribuzio	68.192	422.790	0,39
Inmobiliaria Colonial Socimi	148.057	1.681.928	1,55
Instone Real Estate Group AG	40.000	882.000	0,81
Intervest Offices & Warehouses	5.600	143.360	0,13
Investis Holding SA	13.944	1.043.597	0,96
Klepierre SA	58.400	1.976.840	1,82
Kojamo Oyj	110.000	1.782.000	1,64
Leg Immobilien AA	45.857	4.840.206	4,48
Montea C.V.A	9.000	729.000	0,67
Pandox AB	33.000	666.544	0,62
PSP Swiss Property AG	14.000	1.723.948	1,59
Retail Estates NV	5.950	499.205	0,46
Shurgard Self Storage SA	60.0000	2.040.000	1,88

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen Long (vervolg)			
TLG Immobilien AG	42.310	1.203.720	1,11
Tritax Eurobox Plc	1.000.000	1.120.000	1,03
Unibail-Rodamco-Westfield	9.000	1.265.850	1,17
Unite Group Plc	5.000	74.488	0,07
VGP NV	22.500	1.975.500	1,82
Vonovia SE	117.219	5.626.512	5,20
Warehouses De Pauw CVA	9.000	1.459.800	1,35
Xior Student Housing NV	40.533	2.046.916	1,89
Totaal aandelen Long		64.441.532	59,46

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

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Obligaties			
GWB Immobilien AG 7.5% 31/10/2014	145.958	3	0,00
Totaal Obligaties	145.958	3	0,00

Aandelen Long

ADO Properties SA	135.000	6.145.202	7,76
Aedifica	9.000	708.300	0,89
Alstria Office REIT-AG	142.000	1.732.400	2,19
Aroundtown SA	500.000	3.610.000	4,56
Assura PLC	354.323	208.168	0,26
Atrium European Real Estate Ltd	199.364	643.946	0,81
Atrium Ljungberg AB	63.196	946.355	1,20
Carmila	120.659	1.949.849	2,46
Citycon Oyj	300.000	484.500	0,61
COIMA RES SpA	108.000	766.800	0,97
Deutsche Wohnen SE	75.000	3.000.000	3,79
Entra ASA	62.161	722.707	0,91
Eurocommercial Properties NV	35.000	944.300	1,19
Great Portland Estates PLC	19.692	144.418	0,18
Green REIT plc	19.517	26.348	0,03
Helical PLC	175.964	624.590	0,79
Hufvudstaden AB	206.000	2.778.381	3,51
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	68.192	367.009	0,46
Inmobiliaria Colonial SA	110.057	895.314	1,13
Instone Real Estate Group AG	40.000	664.000	0,84
Intervest Offices	5.600	115.360	0,15
Investis Holding SA	13.944	764.285	0,97
Klepierre	58.400	1.574.464	1,99
Kojamo Oyj	80.000	648.400	0,82
Land Securities Group PLC	28.872	258.422	0,33

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen Long (vervolg)			
LEG Immobilien AG	45.857	4.178.490	5,28
Mercialys SA	31.500	377.055	0,48
Montea SCA	6.000	358.800	0,45
Pandox AB	30.000	433.288	0,55
PSP Swiss Property AG	19.000	1.632.048	2,06
Retail Estates NV	4.750	365.750	0,46
Shurgard Self Storage Europe Sarl	60.000	1.455.000	1,84
TLG Immobilien AG	42.310	1.024.748	1,29
Tritax EuroBox PLC	500.000	515.600	0,65
VGP NV	22.500	1.336.500	1,69
Vonovia SE	114.719	4.541.725	5,74
Warehouses de Pauw SCA	6.000	691.200	0,87
Wereldhave NV	10.000	271.900	0,34
Xior Student Housing NV	29.000	1.102.000	1,39
Totaal beleggingen (long)		49.007.625	61,90

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen long			
Adyen NV	3.172	2.318.732	4,83
ASML Holding NV	9.307	2.454.256	5,11
Astrazeneca Plc	25.861	2.325.974	4,84
Bayer AG	20.886	1.520.710	3,17
Cellnex Telecom SA	36.000	1.381.320	2,88
Genmab A/S	10.696	2.121.004	4,42
Ing Groep NV	193.471	2.067.818	4,31
Kering SA	3.479	2.035.911	4,24
Koninklijke Philips Electronics NV	50.238	2.186.358	4,55
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	5.310	2.199.402	4,58
Mowi ASA	85.311	1.977.946	4,12
Novartis AG	17.000	1.439.972	3,00
Ocado Group Plc	81.417	1.231.209	2,56
Partners Group Holding AG	3.042	2.488.102	5,18
Pirelli & C Spa	308.478	1.585.577	3,30
Prosus NV	26.404	1.756.658	3,66
Relx Plc	89.146	2.008.431	4,18
Roche Holding AG	6.937	2.007.664	4,18
Ryanair Holdings Plc	143.706	2.102.419	4,38
Sap AG	17.172	2.066.135	4,30
Teleperformance	11.431	2.485.099	5,17

(Bedragen in EUR)

Aandelen long (vervolg)	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Temenos AG	12.363	1.745.709	3,63
Ubisoft Entertainment SA	33.432	2.058.742	4,29
Vivendi SA	79.874	2.062.346	4,29
Totaal beleggingsportefeuille		47.627.494	99,17

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

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

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Mid Cap Fund per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Avast Plc	643.044	3.442.652	5,00
B&S Group Sarl	200.840	1.928.064	2,80
Basic-Fit NV	86.951	2.943.291	4,27
Be Semiconductor Industries NV	85.574	2.948.880	4,28
Blue Prism Group Plc	131.856	1.766.346	2,56
Burford Capital Ltd	187.423	1.577.789	2,29
Cts Eventim AG	49.515	2.775.316	4,02
Cyan AG	78.444	1.623.791	2,35
Dart Group PLC	153.022	3.064.879	4,44
Dovalue Spa	223.787	2.752.580	3,99
Euronav NV	281.272	3.088.367	4,48
Future PLC	182.643	3.131.245	4,54
Galapagos NV	17.770	3.314.105	4,81
Games Workshop Group PLC	42.326	3.055.195	4,43
Hafnia Ltd	1.421.847	3.943.749	5,72
Lundin Petroleum AB	56.770	1.721.609	2,50
Saras Spa	1.372.054	1.967.525	2,85
Scatec Solar ASA	216.774	2.733.208	3,96
Takeaway.Com NV	41.084	3.377.105	4,90
Teleperformance	15.579	3.386.875	4,91
Telit Communications PLC	924.861	1.721.184	2,50
Tkh Group NV	43.421	2.166.708	3,14
Torm PLC	157.986	1.575.409	2,28
Ubisoft Entertainment SA	52.984	3.262.755	4,73
Wizz Air Holdings PLC	56.054	2.581.429	3,74
Zur Rose Group AG	19.949	1.967.407	2,85
Totaal beleggingsportefeuille		67.817.463	98,34

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Mid Cap Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

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

Per 31 december 2019 is de beleggingsportefeuille van InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund nil.

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund per 31 december 2018

(Bedragen in EUR)

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

Contractspecificaties derivaten

Hieronder volgt een specificatie van de openstaande derivatenposities per 31 december 2019 en 2018.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund**Equity swaps (long) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2019:**

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Aroundtown SA	100.000	725.600	7,984	798.400	EUR	72.800
Assura PLC	1.096.695	773.170	0,778	853.229	GBP	94.657
Big Yellow Group	360.000	3.722.400	12,000	4.320.000	GBP	706.572
Derwent London PLC	122.500	3.966.550	40,100	4.912.250	GBP	1.118.148
Gecina	15.700	2.237.250	159,600	2.505.720	EUR	268.470
Great Portland Estates PLC	314.733	2.288.109	8,600	2.706.704	GBP	494.926
Helical PLC	49.105	187.581	4,740	232.758	GBP	53.415
Klepierre	46.600	1.405.922	33,850	1.577.410	EUR	171.488
Land Securities Group Reit	19.688	165.340	9,900	194.911	GBP	34.964
Safestore Holdings	500.000	3.222.500	8,060	4.030.000	GBP	954.748
Segro PLC	118.994	939.101	8,972	1.067.614	GBP	151.948
Unibail-Rodamco Se & Wfd	28.000	3.633.000	140,650	3.938.200	EUR	305.200
Totaal ongerealiseerde winst						4.427.336

Equity swaps (short) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2019:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Fabege AB	(18.598)	(2.938.484)	155,700	(2.895.709)	SEK	4.075
Lar Espana Real Estate Soc	(51.000)	(398.820)	7,100	(362.100)	EUR	36.720
Vastned Retail	(8.200)	(222.220)	26,700	(218.940)	EUR	3.280
Totaal ongerealiseerde winst						44.075

Equity swaps (short) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2019:

<u>Contract beschrijving</u>	<u>Aantal contracten</u>	<u>Aanschaf waarde</u>	<u>Marktprijs (lokale valuta)</u>	<u>Reële waarde</u>	<u>Valuta</u>	<u>Resultaat in EUR</u>
Aroundtown SA	(59.468)	(431.500)	7,984	(474.793)	EUR	(43.293)
British Land Co PLC	(67.300)	(382.533)	6,388	(429.912)	GBP	(56.019)
CA Immobilien Anlagen AG	(11.632)	(377.458)	37,450	(435.618)	EUR	(58.160)
British Land Co PLC	(90.888)	(516.607)	6,388	(580.593)	GBP	(75.653)
Fastighets Ab	(8.720)	(3.090.368)	433,200	(3.777.504)	SEK	(65.467)
Inmobiliaria Coloni	(26.751)	(290.516)	11,360	(303.891)	EUR	(13.376)
Land Securities	(72.546)	(609.241)	9,900	(718.205)	GBP	(128.834)
Merlin Properties	(40.127)	(506.804)	12,790	(513.224)	EUR	(6.420)
Unibail-Rodamco	(7.169)	(930.178)	140,650	(1.008.320)	EUR	(78.142)
Covivio	(5.400)	(516.780)	101,200	(546.480)	EUR	(29.700)
Covivio Underlying	(8.712)	(833.738)	101,200	(881.654)	EUR	(47.916)
Derwent London PLC	(10.242)	(331.636)	40,100	(410.704)	GBP	(93.486)
Deutsche Euroshop AG	(22.229)	(566.840)	26,420	(587.290)	EUR	(20.451)
Deutsche Wohnen Se	(24.680)	(798.152)	36,420	(898.846)	EUR	(100.694)
Development Sec Ord	(34.911)	(54.461)	1,768	(61.723)	GBP	(8.586)
Fastighets Ab Balder	(22.673)	(8.035.311)	159,600	(9.821.944)	SEK	(170.221)
Gecina SA	(4.791)	(682.718)	3,087	(764.644)	EUR	(81.926)
Hammerson PLC	(100.000)	(279.700)	3,087	(308.700)	GBP	(34.288)
Hammerson PLC	(146.126)	(408.714)	159,600	(451.091)	GBP	(50.104)
Klepierre SA	(20.026)	(604.184)	33,850	(677.880)	EUR	(73.696)
Kungsliden Ab	(89.046)	(7.764.811)	98,400	(8.762.126)	SEK	(95.019)
Leg Immobilien AG	(5.890)	(606.081)	105,550	(621.690)	EUR	(15.609)
Merlin Properties Socimi	(62.025)	(783.376)	12,790	(793.300)	EUR	(9.924)
PSP Swiss Property AG	(3.745)	(469.249)	133,600	(500.332)	CHF	(28.650)
Segro PLC	(99.649)	(786.430)	8,972	(894.051)	GBP	(127.246)
Shaftesbury Ord 25P	(90.000)	(806.850)	9,450	(850.500)	GBP	(51.610)
St. Mowden Props	(62.000)	(262.880)	4,970	(308.140)	GBP	(53.513)
Swiss Prime Site AG	(28.265)	(2.741.705)	111,900	(3.162.854)	CHF	(388.173)
Swiss Prime Site AG	(7.600)	(737.200)	111,900	(850.440)	CHF	(104.373)
TAGImmobilien AG	(91.795)	(1.892.813)	22,160	(2.034.177)	EUR	(141.364)
TAGImmobilien AG	(10.782)	(222.325)	22,160	(238.929)	EUR	(16.604)
Unite Group Ord Gbpo.25	(18.441)	(198.425)	12,600	(232.357)	GBP	(40.119)
Vonovia SE	(24.401)	(1.092.433)	48,000	(1.171.248)	EUR	(78.815)
Wallenstam AG	(58.963)	(6.326.730)	113,200	(6.674.612)	SEK	(33.144)
Wihlborgs Fastigheter AB	(93.670)	(14.443.914)	172,500	(16.158.075)	SEK	(163.316)
Totaal ongerealiseerd verlies						(2.583.911)

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

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

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

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

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

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

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

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
Wallenstam AB	(58.963)	(5.049.676)	82,2	(4.846.759)	SEK	19.991
Wihlborgs Fastigheter AB	(93.670)	(9.835.303)	102,4	(9.591.808)	SEK	23.989
Totaal ongerealiseerde winst						2.027.038

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

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs (lokale valuta)	Reële waarde	Valuta	Resultaat in EUR
Capital & Counties Prop Plc	(145)	-	2,31	(335)	GBP	(373)
Merlin Properties Socimi SA	(62.025)	(660.500)	10,65	(668.940)	EUR	(8.440)
Totaal ongerealiseerde winst						(8.813)

2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

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

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

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

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

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

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

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

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

Valutarisico

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

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

(Bedragen in EUR)	2019	% IW	2018	% IW
Valuta				
Britse Pond	16.983.929	15,68	10.064.020	12,71
Euro	79.365.434	73,23	59.843.845	75,58
Noorse Kroon	2.182.752	2,01	730.580	0,92
Zweedse Kroon	7.545.948	6,96	5.937.873	7,50
Zwitserse Frank	2.296.966	2,12	2.601.992	3,29
Totaal	108.375.029	100,00	79.178.310	100,00

Marktrisico

Fonds C is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december :

Landenallocatie

(Bedragen in EUR)	2019	% IW	2018	% IW
Landen				
België	11.157.782	10,30	6.132.910	7,75
Europese Unie	-	-	330.092	0,42
Duitsland	23.168.694	21,37	24.985.172	31,56
Finland	1.782.000	1,64	1.132.900	1,43
Frankrijk	5.049.247	4,66	2.378.236	3,00
Groot Brittannië	8.307.181	7,67	877.039	1,11
Italië	1.507.650	1,39	1.140.741	1,44
Nederland	878.280	0,81	-	-
Noorwegen	2.167.976	2,00	722.707	0,91
Oostenrijk	629.646	0,58	652.288	0,82
Spanje	1.914.928	1,77	897.035	1,13
Zweden	7.519.298	6,94	4.238.794	5,35
Zwitserland	2.246.350	2,07	2.414.933	3,05
Totaal	66.329.032	61,20	45.902.847	57,97

Kredietrisico

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

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Fonds C houdt aanzienlijke kasgelden aan (in totaal EUR 42.226.225 van haar vermogen) bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico

blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door de credit rating van deze partijen of dat deze partijen voldoen aan de Basel III kapitaalratio's te monitoren. Zie ook tegenpartij risico voor het aanhouden van kasgelden.

Derivatenrisico

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

Tegenpartij risico

Fonds C heeft kasgelden en derivaten uitstaan bij Soci te Generale S.A., kasgelden en posities bij The Bank of New York Mellon S.A. en kasgelden bij InsingerGilissen Bankiers N.V. Dit zorgt voor een tegenpartij risico voor Fonds C indien de tegenpartij niet in staat zal zijn om aan haar verplichtingen te voldoen en is Fonds C hierdoor significant blootgesteld aan een tegenpartij risico. Beheersing vindt plaats door het monitoren van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en controle rapporten (bijvoorbeeld ISAE 3402 rapport). Vanaf 1 januari 2019 worden geen stukken meer door het Fonds C in- en/of uitgeleend.

Liquiditeitsrisico

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

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

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

Afgescheiden vermogen

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

InsingerGilissen European Large Cap Fund

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

Valutarisico

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

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

(Bedragen in EUR)	2019	% IW	2018	% IW
Valuta				
Britse Pond	5.571.834	11,60	1.985.088	4,79
Deense Kroon	2.200.062	4,58	4.404.572	10,63
Euro	30.538.146	63,59	29.493.557	71,18
Noorse Kroon	2.016.569	4,20	1.949.705	4,71
Zwitserse Frank	7.698.520	16,03	3.602.725	8,69
Totaal	48.025.131	100,00	41.435.647	100,00

Marktrisico

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

De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten per 31 december is hieronder aangegeven:

Landenallocatie (Bedragen in EUR)	2019	% IW	2018	% IW
Landen				
Denemarken	2.121.004	4,42	4.329.202	10,45
Duitsland	3.586.845	7,47	6.404.930	15,46
Frankrijk	10.841.500	22,57	11.122.391	26,83
Groot Brittannië	5.565.613	11,59	3.621.424	8,74
Ierland	2.102.419	4,38	-	-
Italië	1.585.577	3,30	1.730.562	4,18
Nederland	10.783.822	22,45	7.365.808	17,78
Noorwegen	1.977.946	4,12	1.938.222	4,68
Spanje	1.381.320	2,88	-	-
Zwitserland	7.681.448	15,99	3.602.725	8,69
Totaal	47.627.494	99,17	40.115.264	96,81

Kredietrisico

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

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om te voldoen aan de onttrekkingen uit het Fonds gezien het open-end karakter van het Fonds. Het is mogelijk dat een ten behoeve van Fonds D ingenomen positie niet tijdig

tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

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

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

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

Afgescheiden vermogen

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

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

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

Valutarisico

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

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

(Bedragen in EUR)	<u>2019</u>	<u>% IW</u>	<u>2018</u>	<u>% IW</u>
Valuta				
Britse Pond	20.833.825	30,22	22.707.894	35,49
Deense Kroon	1.586.341	2,30	4.978	0,01
Euro	36.144.683	52,41	36.396.517	56,89
Noorse Kroon	6.697.077	9,71	2.650.549	4,14
Zweedse Kroon	1.725.285	2,50	-	-
Zwitserse Frank	1.974.027	2,86	2.221.938	3,47
Verenigde Staten	2	0,00	-	-
Totaal	68.961.240	100,00	63.981.876	100,00

Marktrisico

Fonds F is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de aandelen betreffende Fonds F kan fluctueren. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De spreiding over landen binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten per 31 december is hieronder aangegeven:

Landenallocatie
 (Bedragen in EUR)

	2019	% IW	2018	% IW
Landen				
België	6.402.472	9,28	-	-
Duitsland	4.399.107	6,38	5.463.562	8,54
Frankrijk	6.649.627	9,64	10.876.548	17,00
Groot Brittannië	19.334.700	28,04	22.660.473	35,42
Italië	4.720.106	6,84	2.717.133	4,25
Nederland	13.364.048	19,38	16.118.794	25,19
Noorwegen	6.676.957	9,68	2.640.962	4,13
Zweden	1.721.609	2,50	-	-
Zwitserland	4.548.837	6,60	2.221.938	3,47
Totaal	67.817.463	98,34	62.699.410	98,00

Kredietrisico

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

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

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

Afgescheiden vermogen

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

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

Per 31 december 2019 is Fonds H leeg. Als gevolg hiervan is de risico informatie voor dit Subfonds niet opgenomen in deze jaarrekening.

3 Overige vorderingen

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

(Bedragen in EUR)	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Nog te ontvangen rente op obligaties	-	118.929
Nog te ontvangen dividenden	139.748	145.717
Terugvorderbare bronbelasting*	710.092	579.872
Overige vorderingen	1.483	-
Totaal	851.323	844.518

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

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
2019	108.875	-	87.577	-	45.238	-	-	-
2018	108.148	110.716	48.821	50.159	67.639	69.123	-	-
2017	77.599	92.306	72.356	75.573	2.414	11.088	-	-
Oudere jaren	33.125	56.699	50.505	89.318	7.795	24.890	-	-
	327.747	259.721	259.259	215.050	123.086	105.101	-	-

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

4 Liquide middelen

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

(Bedragen in EUR)	<u>2019</u>	<u>2018</u>
InsingerGilissen Bankiers N.V., Amsterdam	15.206.651	28.171.173
The Bank of New York Mellon SA/NV	22.310.522	-
Société Générale S.A., Parijs - marginrekening	6.997.114	-
KAS Bank N.V., Amsterdam	-	636.614
Bank of America Merrill Lynch, Londen	-	4.231.493
Bank of America Merrill Lynch, Londen - marginrekening	-	3.082.914
Totaal	44.514.287	36.122.194

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

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

De Fitch credit rating van Societe Generale S.A. per 31 december 2019 is A- voor lange termijn en F2 voor korte termijn (2018: A- voor lange termijn en F2 voor korte termijn).

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 (2018: A-1 voor korte termijn en "A+" voor lange termijn).

5 Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door de Vennootschap. Deze bedragen zijn begin januari 2020 vereffend.

6 Overlopende passiva

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

(Bedragen in EUR)	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Te betalen beheervergoeding	156.842	119.822
Te betalen prestatievergoeding	968.564	-
Te betalen administratievergoeding	-	72.630
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	234.942	-
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	152.619	163.444
Nog te betalen interest	16.921	1.090
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	17.129	80.307
Nog te betalen dividenden agv short contract-of-differences posities	16.031	35.641
Overige overlopende passiva	30.041	-
Totaal	<u>1.593.089</u>	<u>472.934</u>

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

7 Schulden aan kredietinstellingen

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

8 Eigen Vermogen

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt EUR 32.250.050 en bestaat uit 8 letterseries gewone aandelen en 20 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel. Het totaal van het geplaatst kapitaal, de agioreserve, overige reserve en de onverdeelde winst kan gezamenlijk gelijkgesteld worden aan de statutaire benaming "Eigen Vermogen". In onderstaand overzicht is het Eigen Vermogen, het aantal bij derden geplaatste aandelen en de intrinsieke waarde per aandeel per subfonds per 31 december van de laatste drie verslagperioden weergegeven.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (Fonds C)

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	616.561	517.435	569.998
Eigen Vermogen in EUR	108.375.029	79.178.310	92.083.721
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	175,77	153,02	161,55

InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	817.697	923.763	1.207.650
Eigen Vermogen in EUR	48.025.131	41.435.647	61.130.098
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	58,73	44,85	50,61

InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F)

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	948.625	1.161.998	1.590.135
Eigen Vermogen in EUR	68.961.240	63.981.876	103.095.44
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	72,69	55,06	64,83

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (Fonds H)

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	-	73.781	120.891
Eigen Vermogen in EUR	-	12.830.663	21.206.991
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	-	173,90	175,42

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening**9 Direct Resultaat**

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden en de interest op vastrentende obligaties in de periode van 1 januari 2019 - 31 december 2019 van EUR 145.466 (2018: EUR 345.533).

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2019 - 31 december 2019 van EUR 4.781.640 (2018: EUR 5.337.122).

Het bedrag van de rentelasten heeft betrekking op het rentecomponent van de aandelenswaps van Fonds C en rentekosten op de verschillende rekening-courant rekeningen in de periode van 1 januari 2019 - 31 december 2019 van EUR (386.679) (2018: EUR (324.366)).

Het bedrag van dividendkosten voor short beleggingen heeft betrekking op gedeclareerde bruto contante dividenden op de short derivaten posities van Fonds C in de periode van 1 januari 2019 – 31 december 2019 van EUR (1.010.287) (2018: EUR (781.321))

Rente betaald op rekening-courant zijn bedragen betaald aan financiële instellingen voor het aanhouden van credit- of tijdelijke debetsaldi op rekening-couranten in de periode van 1 januari 2019 – 31 december.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2019 – 31 december 2019 van EUR (96.107) (2018: EUR (283.752)).

10 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)	2019	2018
Aandelen (long)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	19.753.412	21.511.711
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(12.413.685)	(12.310.530)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	50.801.911	8.132.565
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(17.379.890)	(36.945.424)
Totaal	40.761.748	(19.611.678)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	153.897	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(280.577)	(398.182)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	304.850	109.464
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3)	(81.298)
Totaal	178.167	(370.016)
Derivaten (long)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	4.459.288	1.926.586
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(192.047)	(33)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.427.336	2.809
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(4.514.703)
Totaal	8.694.577	(2.585.341)
Derivaten (short)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	451.717	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(4.185.449)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	44.075	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.583.910)	-
Totaal	(6.273.567)	-

(Bedragen in EUR)	2019	2018
Aandelen (short)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(2.465.438)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	2.480.400
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(219.936)
Totaal	-	(204.974)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	24.818.314	23.438.297
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(17.071.758)	(15.174.183)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	55.578.172	10.725.238
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(20.003.803)	(41.761.361)
Totaal	43.360.925	(22.772.009)

10 Indirect Resultaat per Subfonds

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)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Aandelen (long)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	5.638.984	1.656.748	3.638.988	4.726.889	10.475.440	15.128.074	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(4.883.226)	(253.836)	(285.024)	(4.392.972)	(7.245.435)	(7.663.722)	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	19.785.919	1.433.836	11.731.802	3.574.520	19.284.190	3.124.209	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(10.575.305)	(4.550.978)	(2.558.106)	(9.994.809)	(4.246.479)	(22.399.637)	-	-
Totaal	9.966.372	(1.714.230)	12.527.660	(6.086.372)	18.267.716	(11.811.076)	-	-
Obiigaties								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	153.897	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(280.577)	(398.182)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	304.850	109.464
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3)	-	-	-	-	-	-	(81.298)
Totaal	(3)	-	-	-	-	-	178.170	(370.016)
Derivaten (long)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	4.459.288	1.926.586	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(192.047)	(33)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.427.336	2.809	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(4.514.703)	-	-	-	-	-	-
Totaal	8.694.577	(2.585.341)	-	-	-	-	-	-

INSINGERGILISSEN UMBRELLA FUND N.V.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Derivaten (short)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	451.717	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(4.185.449)	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	44.075	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.583.910)	-	-	-	-	-	-	-
Totaal	(6.273.567)	-	-	-	-	-	-	-
Aandelen (short)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(2.465.438)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	2.480.400	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(219.936)	-	-	-	-	-	-
Totaal	-	(204.974)	-	-	-	-	-	-
Totaal Beleggingen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	10.549.989	3.583.334	3.638.988	4.726.889	10.475.440	15.128.074	153.897	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(9.260.722)	(2.719.307)	(285.024)	(4.392.972)	(7.245.435)	(7.663.722)	(280.577)	(398.182)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	24.257.330	3.917.045	11.731.802	3.574.520	19.284.190	3.124.209	304.850	109.464
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(13.159.218)	(9.285.617)	(2.558.106)	(9.994.809)	(4.286.479)	(22.399.637)	-	(81.298)
Totaal	12.387.379	(4.504.545)	12.527.660	(6.086.372)	18.267.716	(11.811.076)	178.170	(370.016)

11 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 van EUR 504.910 (2018: EUR (74.891)). De volgende valutakoersen zijn gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Amerikaanse Dollar	1,143150	1,14690
Britse Pond	0,897574	0,89871
Deense Kroon	7,462426	7,46650
Noorse Kroon	9,898707	9,90850
Zweedse Kroon	10,134996	10,15030
Zwitserse Frank	1,126917	1,12751

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

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

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

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

12 Kosten

De Venootschap maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in het kostenniveau over het lopende boekjaar. De kosten in 2019 voor de diensten van The Bank of New York Mellon SA/NV zijn in onderstaand overzicht verantwoord onder “Bewaarders- en administratieve kosten” en voor 2018 zijn de diensten verleend door de vorige service provider verantwoord onder “Vergoeding voor administratieve diensten” en “Bewaarderskosten”.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Kosten gelieerde partijen								
Beheervergoeding	(914.175)	(858.414)	(296.665)	(322.568)	(393.402)	(503.684)	-	-
Prestatievergoeding	(955.852)	(413.748)	(859.640)	-	(752.562)	(880.048)	-	-
	(1.870.027)	(1.272.162)	(1.156.305)	(322.568)	(1.145.964)	(1.383.732)	-	-
Kosten niet-gelieerde partijen								
Vergoeding voor administratieve diensten	-	(32.839)	-	(30.982)	-	(31.025)	-	(31.025)
Accountants- en fiscale advieskosten	(22.973)	(35.021)	(14.596)	(13.311)	(26.416)	(13.009)	(9.475)	(10.286)
Juridische kosten	-	-	-	-	-	-	-	(15.119)
Bewaarderskosten	-	(18.357)	-	(16.943)	-	(23.556)	-	-
Bewaarders- en administratieve kosten	(48.676)	-	(25.923)	-	(36.993)	-	(3.074)	-
Bankkosten	-	-	(472)	(1.500)	(1.149)	(1.081)	(448)	(768)
Euronext en ENL kosten	(6.200)	(6.200)	(6.200)	(6.200)	(6.200)	(6.200)	-	(6.662)
Marketing- en drukkosten	(4.274)	(2.420)	(2.716)	(2.420)	(4.657)	(2.420)	(583)	(2.420)
Toezichhouderskosten	-	(750)	-	(749)	-	(750)	-	(749)
Overige kosten	(12.897)	(10.325)	(7.322)	(8.440)	(12.435)	(8.468)	(6.213)	(5.445)
Totaal	(1.965.047)	(1.378.074)	(1.213.534)	(403.113)	(1.233.814)	(1.470.241)	(19.793)	(72.474)

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 22.973 (2018: EUR 35.021). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 3.515 (2018: EUR 10.820) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 19.458 (2018: EUR 24.201).

InsingerGilissen European Large Cap Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 14.596 (2018: EUR 13.311). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 2.234 (2017: EUR 2.420) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 12.363 (2018: EUR 10.891).

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 26.416 (2018: EUR 13.009). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 3.833 (2018: EUR 2.118) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 22.583 (2018: EUR 10.891).

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 9.475 (2018: EUR 10.286). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 478 (2018: EUR 1.815) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 8.997 (2018: EUR 8.471).

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

Lopende Kosten Factor

In de Lopende Kosten wordt de prestatievergoeding, noodzakelijke transactiekosten, eventuele debetrente en negatieve rentekosten en kosten voor contract-for-difference transacties (alleen van toepassing voor Fonds C), buiten beschouwing gelaten en worden de Lopende Kosten berekend over de gemiddelde intrinsieke waarde van elke waarde berekening van het Fonds gedurende het jaar.

Per 31 december 2019 en 31 december 2018 is de Lopende Kosten Factor van de subfondsen als volgt:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund 2019	InsingerGilissen European Large Cap Fund 2019	InsingerGilissen European Mid Cap Fund 2019	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund 2019
Gemiddelde intrinsieke waarde (EUR)	86.679.424	45.857.517	65.447.224	6.251.081
Lopende Kosten Factor	1,16%	0,77%	0,74%	0,32%
Prestatievergoeding percentage	1,10%	1,87%	1,15%	N.V.T.
	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund 2018	InsingerGilissen European Large Cap Fund 2018	InsingerGilissen European Mid Cap Fund 2018	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund 2018
Gemiddelde intrinsieke waarde (EUR)	85.967.118	53.944.988	91.837.407	16.933.627
Lopende Kosten Factor	1,12%	0,75%	0,64%	0,43%
Prestatievergoeding percentage	0,48%	0,00%	0,90%	N.V.T.

In- en uitlenen van effecten

De Subfondsen lenen geen effecten in van en/of lenen geen effecten uit aan derde partijen.

In de onderstaande tabellen wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2019 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de kostenbedragen over het jaar 2018 en genoemd voor de verschillende kostenposten. Indien kosten gerelateerd zijn aan de intrinsieke waarde is het percentage genoemd, in andere gevallen is het vaste bedrag genoemd. Teneinde de vergelijking zo overzichtelijk mogelijk te maken, zijn de werkelijke kosten omgerekend naar een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde ("GIW"). De kosten van The Bank of New York Mellon SA/NV zijn geïnclassificeerd als "bewaarders- en administratieve kosten". De werkelijke kosten over de verslagperiode zijn in lijn met het prospectus van de Vennootschap en de Fondsen.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2019	% van GIW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	914.175	1,05	1,05%
Accountants- en fiscale advieskosten	22.973	0,03	35.031
Bewaarders- en administratieve kosten	48.676	0,05	0,06%
Kosten beursnotering	6.200	0,01	6.200
Overige operationele kosten	17.171	0,02	13.495
Totaal	1.009.195	1,16	
Maximale percentage toegestane kosten volgens prospectus		1,65	

De overige operationele kosten betreffen kosten voor de beursnotering, marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2019 bedroeg EUR 955.852, dit is 1,10% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds C van 2019 (2018: EUR 413.748; 0,48% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2019 bedroegen EUR 26.080 dit is 0,08% van het totaalbedrag van EUR 32.892.540 aan transacties uitgevoerd door Fonds C in 2019 (2018: EUR 12.792; 0,04% van het totaalbedrag EUR 31.844.329).

InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2019	% Van GIW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	296.665	0,65	0,65%
Accountants- en fiscale advieskosten	14.596	0,03	13.351
Bewaarders- en administratieve kosten	25.923	0,06	0,06%
Kosten beursnotering	6.200	0,01	6.200
Overige operationele kosten	10.510	0,02	13.009
Totaal	353.894	0,77	
Maximale percentage toegestane kosten volgens prospectus		1,05	

De overige operationele kosten betreffen marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2019 bedroeg EUR 859.640 dit is 1,879% van het gemiddelde fondsvermogen van het Fonds C van 2019 (2018: nil). De transactiekosten over 2019 bedroegen EUR 16.497 dit is 0,07% van het totaalbedrag van EUR 25.189.350 aan transacties uitgevoerd door Fonds D in 2019 (2018: EUR 85.274 ; 0,10% van het totaalbedrag EUR 85.859.348).

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2019	% van GIW	Kosten Prospectus
Beheervergoeding	393.402	0,60	0,60%
Accountants- en fiscale advieskosten	26.416	0,04	13.009
Bewaarders- en administratieve kosten	36.993	0,06	0,06%
Kosten beursnotering	6.200	0,01	6.200
Overige operationele kosten	18.241	0,03	12.719
Totaal	481.252	0,74	
Maximale percentage toegestane kosten volgens prospectus		1,05	

De overige operationele kosten betreffen marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2019 bedroeg EUR 752.562, dit is 1,15% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds F van 2019 (2018: EUR 880.048 - 0,96% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2019 bedroegen EUR 50.377, dit is 0,06% van het totaalbedrag van EUR 91.679.845 aan transacties uitgevoerd door Fonds (2018: EUR 182.458 ; 0,13% van het totaalbedrag EUR 140.988.525).

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2019	% van GIW	Kosten Prospectus
Accountants- en fiscale advieskosten	9.475	0,15	10.286
Bewaarders- en administratieve kosten	3.074	0,06	0,06%
Overige operationele kosten	7.244	0,11	16.398
Totaal	19.793	0,32	
Maximale percentage toegestane kosten volgens prospectus		0,50	

De overige operationele kosten betreffen beursnotering kosten, marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De transactiekosten over 2019 bedroegen EUR 3.153, dit is 0,03% van het totaalbedrag van EUR 12.393.366 aan transacties uitgevoerd door Fonds (2018: EUR 3.228 ; 0,03% van het totaalbedrag EUR 12.101.808).

Belangrijke contracten en gelieerde partijen

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

Overeenkomst inzake vermogensbeheer

InsingerGilissen Asset Management N.V. is de beheerder van de Vennootschap ("Beheerder") en het beheer over de beleggingsactiviteiten van de Vennootschap. De Beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 1,00% van de intrinsieke waarde van het Fonds C tot en met 31 januari 2019 en 1,05% vanaf 1 februari 2019, 0,60% van de intrinsieke waarde van het Fonds D en 0,60% van de intrinsieke waarde van het Fonds F tot en met 31 januari 2019 en 0,65% vanaf 1 februari 2019. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de Beheerder. De Beheerder ontvangt geen beheervergoeding voor Fonds H.

Naast de beheervergoeding zal Fonds C, D en F aan de Beheerder een prestatievergoeding voldoen van 15% over het absolute (positieve) rendement van respectievelijk subfonds bepaald aan de hand van de intrinsieke waarde per aandeel inclusief dividend. De Beheerder ontvangt geen prestatievergoeding voor Fonds H.

De prestatievergoeding wordt dagelijks berekend en 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, wordt er geen prestatievergoeding meer worden terugbetaald in geval van eventuele toekomstige negatieve rendementen.

Voor de Subfondsen kunnen valutatransacties met InsingerGilissen Bankiers N.V. worden gedaan indien de cash bij deze partij wordt aangehouden. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden. Transacties van betekenis met gelieerde partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktconforme voorwaarden 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. In 2019 zijn er geen transacties uitgevoerd moet InsingerGilissen Bankiers N.V.

Op 31 december 2019 is een totaalbedrag van EUR 22.310.522 (2018: EUR 28.171.173) aan liquide middelen aangehouden bij InsingerGilissen Bankiers N.V. voor de Subfondsen.

Belangen van de Directie

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
InsingerGilissen European Large Cap Fund	-	79
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	196	296
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	72	100
SIF Holding	-	645
UBISOFT Entertainment	40	40

Overeenkomst The Bank of New York Mellon SA/NV

The Bank of New York Mellon SA/NV (de “AIFMD Bewaarder”) is 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 aan The Bank of New York Mellon SA/NV voor bovengenoemde diensten bedraagt 0,05% over het gemiddeld fondsvermogen 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 waarin onder andere de aansprakelijkheid van de AIFMD Bewaarder in lijn met AIFM-richtlijn is vastgelegd.

13 Omloop Factor

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund	
	2019	2018	2019	2018
Aankopen van beleggingen	20.465.673	19.769.684	10.086.960	35.805.702
Verkopen van beleggingen	(12.426.867)	(12.074.645)	(15.102.390)	(50.053.646)
Absolute som van aan- verkopen van beleggingen	32.892.540	31.844.329	25.189.350	85.859.348
Inkopen van eigen aandelen	(15.485.576)	(15.470.285)	(7.106.386)	(15.149.050)
Uitgifte van eigen aandelen	32.613.386	6.992.903	1.515.970	943.068
Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen	48.098.962	22.463.188	8.622.356	16.092.118
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen	(15.206.422)	9.381.141	16.566.994	69.767.230
Gemiddelde intrinsieke waarde	86.679.424	85.967.118	45.857.517	53.944.988
Omloop Factor	(0,18)	0,11	0,36	1,29

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018
Aankopen van beleggingen	39.265.091	57.028.864	-	2.149.383
Verkopen van beleggingen	(52.414.754)	(83.959.661)	(12.393.366)	(9.952.425)
Absolute som van aan- en verkopen van beleggingen	91.679.845	140.988.525	12.393.366	12.101.808
Inkopen van eigen aandelen	(17.913.173)	(31.371.867)	(12.771.795)	(8.413.689)
Uitgifte van eigen aandelen	4.498.956	4.176.609	162.755	180.327
Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen	22.412.129	35.548.478	12.934.550	8.594.016
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen	69.267.716	105.440.047	(541.184)	3.507.792
Gemiddelde intrinsieke waarde	65.447.224	91.837.407	6.251.081	16.933.627
Omloop Factor	1,06	1,15	(0,09)	0,21

14 Resultaat per aandeel

Hieronder staat per subfonds de resultaat per aandeel weergegeven.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund	
	2019	2018	2019	2018
Netto beleggingsresultaat	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	521.023	532.542	869.081	1.068.244
Resultaat per aandeel	23,16	(8,31)	14,09	(5,14)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2019	2018	2019	2018
Netto beleggingsresultaat	18.393.582	(11.918.310)	274.682	(102.985)
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.020.842	1.436.923	35.953	96.797
Resultaat per aandeel	18,01	(8,29)	7,64	(1,07)

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

15 Overige toelichtingen

Personeel

De Vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Informatie Indirecte beleggingen

De Vennootschap heeft geen belangen groter dan 20% in andere beleggingsinstellingen en hoeft als gevolg hiervan geen verdere informatie te verschaffen (2018 : geen)

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.

Gebeurtenissen na balansdatum

COVID-19 heeft geleid tot ongekende 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

Onderstaande fondsen hebben in 2019 dividend als volgt uitgekeerd en hebben hierdoor voldaan aan de doorstootverplichting voor het boekjaar eindigend 31 december 2018 :

Subfonds	Bruto dividend per aandeel	Totaal Bruto dividend bedrag uitgekeerd
InsingerGilissen European Large Cap Fund	EUR 0,08	EUR 69.483
InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	EUR 11,00	EUR 496.485

Voorstel dividenduitkeringen over het boekjaar

De Directie stelt voor geen dividend uit te keren en het resultaat van het boekjaar eindigend 31 december 2019 toe te voegen aan het Eigen Vermogen.

Amsterdam, 18 mei 2020

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

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

Artikel 28

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

Prioriteits aandelen

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

De Stichting heeft ten doel het in eigendom verwerven en houden van de prioriteits aandelen in 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.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

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

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van InsingerGilissen Umbrella Fund 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 januari 2019 tot en met 31 december 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019 van InsingerGilissen Umbrella Fund 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 2019;
- de winst- en verliesrekeningen per subfonds; 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 InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Onze controleaanpak

Samenvatting en context

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende fondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur. Een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenseries. Iedere serie belichaamt een subfonds. We hebben in het bijzonder aandacht besteed aan de gebieden die gerelateerd zijn aan de specifieke bedrijfsactiviteiten van de vennootschap.

De vennootschap is verdeeld in acht aandelenseries waarvan per 31 december 2019 vier series met een open-end status actief zijn:

- Fonds C, genaamd InsingerGilissen Real Estate Equity Fund;
- Fonds D, genaamd InsingerGilissen European Large Cap;
- Fonds F, genaamd InsingerGilissen European Mid Cap Fund; en
- Fonds H, genaamd InsingerGilissen Fixed Income Strategy.

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 subfondsen D, subfondsen F en subfondsen H ('hierna de Bewaarder'). Voor subfondsen C is de bewaarder Société Générale. 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: €2.253614

Reikwijdte van de controle

- De vennootschap is een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur waarbij het aandelenkapitaal is verdeeld in acht aandelenseries met afgescheiden vermogens. Hiervan zijn momenteel vier series actief. Wij geven onze controleverklaring af bij de jaarrekening van de vennootschap als geheel.
- De vennootschap wordt beheerd door InsingerGilissen Asset Management N.V. De Beheerder is tevens de directie van de vennootschap. De bewaarder van de 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'). De derivaten van Fonds C worden aangehouden bij Société Générale.
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 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
- Juisheid 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	€2.253.614 (2018: €1.974.265)
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 €225.300 (2018: €277.500) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

De vennootschap is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende subfondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur dat bestaat uit vier actieve individuele subfondsen waarbij, zoals uiteengezet op pagina 5 van het jaarverslag, het aandelenkapitaal van de vennootschap is verdeeld in vier aandelenseries (C, D, F en H) met een open-end status. In totaal telt de vennootschap acht aandelenseries. 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 controlestaandaarden 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 certificerend 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 certificerend accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, bestaan en effectieve werking van deze interne beheersingsmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controleaanpak.

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

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. 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. De kernpunten zijn gelijk aan de kernpunten in de controleverklaring bij de jaarrekening 2018, omdat de kernpunten gerelateerd zijn aan de aard van de vennootschap als beleggingsfonds.

Kernpunten

Bestaan en waardering van beleggingen

De beleggingen zijn opgenomen in de balans voor €177.346.6521 (2018: €160.932.718)

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

Kernpunten

en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 41 en 42 van de jaarrekening. De beleggingen bestaan voor € 179.886.489 uit aandelen, voor € (4.427.336) uit derivaten (long) en voor € (2.539.836) uit derivaten (short). De beleggingen maken op 31 december 2019 80,7% uit van het balanstotaal.

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

'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. 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 42 en 42 van de jaarrekening.

Het resultaat van de vennootschap over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 is €42.986.735 (2018: € (21.937.792)). Dit resultaat bestaat voornamelijk uit een positief direct beleggingsresultaat van € 3.434.033 (2018: € 4.130.330) en een positief indirect beleggingsresultaat van € 43.360.925 (2018: € (22.772.009)).

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

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

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

Voor de controle van de juistheid van de directe beleggingsopbrengsten hebben we een deelwaarneming uitgevoerd op de verantwoorde dividendopbrengsten, waarbij wij een aansluiting hebben gemaakt met de geldontvangsten op de bankrekening van de vennootschap. De volledigheid van de

Kernpunten

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

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

De ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen per 31 december 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.

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 InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. volgend een besluit van de algemene vergadering op 10 juni 2014. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van zes 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 InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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 2019 van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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



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

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