

**InsingerGilissen**  
**Umbrella Fund N.V.**

Jaarverslag 2020



## INHOUDSOPGAVE

<b>Algemene informatie</b> .....	<b>- 5 -</b>
<b>Verslag van de Bestuurder</b> .....	<b>- 7 -</b>
Doelstelling subfondsen.....	- 7 -
Meerjarenoverzicht / Kerncijfers.....	- 11 -
Ontwikkelingen per subfonds.....	- 16 -
Beheersing van risico's .....	- 24 -
Verklaring inzake de bedrijfsvoering .....	- 28 -
Beloningsbeleid .....	- 29 -
Vooruitzichten.....	- 30 -
<b>Jaarrekening</b> .....	<b>- 32 -</b>
Balans per 31 december.....	- 32 -
Balans per 31 december per subfonds.....	- 33 -
Winst- en Verliesrekening.....	- 35 -
Winst- en Verliesrekening per subfonds.....	- 36 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen.....	- 38 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds.....	- 40 -
Kasstroomoverzicht Indirecte Methode.....	- 42 -
Kasstroomoverzicht Indirectie Methode per subfonds.....	- 43 -
Toelichting op de jaarrekening .....	- 44 -
Algemeen.....	- 44 -
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening .....	- 44 -
Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans.....	- 45 -
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	- 47 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	- 48 -
1 Beleggingen.....	- 48 -
2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten .....	- 64 -
3 Vorderingen .....	- 70 -
4 Liquide middelen.....	- 71 -
5 Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen .....	- 72 -
6 Overlopende passiva .....	- 72 -
7 Eigen Vermogen.....	- 72 -
8 Direct resultaat .....	- 73 -
9 Indirect resultaat.....	- 74 -
10 Overig resultaat.....	- 78 -
11 Kosten .....	- 79 -
12 Omloop Factor .....	- 84 -
13 Resultaat per aandeel .....	- 85 -
14 Overige toelichtingen.....	- 86 -

**INHOUDSOPGAVE (VERVOLG)**

<b>Overige gegevens</b> .....	<b>- 88 -</b>
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	- 88 -
Prioriteits aandelen .....	- 88 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	- 89 -

## 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 aandelenseries. Iedere serie belichaamt een subfonds en waar een aandeel in een serie een recht vertegenwoordigt in het vermogen van desbetreffende serie. De doelstelling van de Vennootschap is om beleggers de mogelijkheid te bieden, via de subfondsen, te beleggen in beleggingsportefeuilles met een bepaalde beleggingsstrategie. Per subfonds geldt een apart beleggingsbeleid, dat is omschreven in het Aanvullend Prospectus van het betreffende subfonds.

De Vennootschap heeft een open-end karakter. Dit houdt in dat de Vennootschap aandelen zal uitgeven of inkopen conform het prospectus van de Vennootschap. Binnen InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. bestaan per 31 december 2020 vier beleggingsfondsen met een open-end status, te weten:

- Fonds C, genaamd InsingerGilissen Real Estate Equity Fund;
- Fonds D, genaamd InsingerGilissen European Large Cap Fund;
- Fonds F, genaamd InsingerGilissen European Mid Cap Fund;
- Fonds H, genaamd InsingerGilissen 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 met uitzondering van Fonds H. 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) (geen beleggers)

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Voor dit product is een Essentiële Beleggersinformatie Document opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag er om en lees hem voordat u het product koopt.

## INSINGERGILISSEN UMBRELLA FUND N.V.

Vestigingsadres/Statutaire zetel	InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam E-mail: <a href="mailto:assetmanagement@insingergilissen.nl">assetmanagement@insingergilissen.nl</a> Internet: <a href="http://www.insingergilissen.nl">www.insingergilissen.nl</a> Kamer van Koophandel no: 17067513
Bestuurder/Beheerder	InsingerGilissen Asset Management N.V. Samenstelling directie: M.J. Baltus K.P.A. Cools (tot en met 30 juni 2020) J.J. Maas (tot en met 13 april 2020) R.J.M. Verberne (tot en met 30 juni 2020) 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. Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam
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

## Verslag van de Bestuurder

### 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 2019 is de beleggingsportefeuille van Fonds H volledig geliquideerd en er zijn sindsdien geen aandeelhouders meer belegd in dit Fonds. De Beheerder is aan het onderzoeken wat er in de toekomst met dit Fonds gedaan zal worden.

### **Artikel 10 Overnamerichtlijn**

Aan de aandelen in de Vennootschap zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden. De wijze van benoeming en ontslag van de directie(leden) en commissarissen van de Vennootschap evenals de voorschriften tot een wijziging van de statuten van de Vennootschap staan vermeld in de statuten van de Vennootschap.

### **Overige wijzigingen:**

#### **1. Wijziging Bestuur InsingerGilissen Asset Management N.V. ("IGAM")**

Aftreden van onderstaande directeuren:

- K.P.A. Cools (Chief Commercial Officer): vanaf 1 juli 2020
- J.J. Maas (Chief Risk Officer): vanaf 14 april 2020
- R.J.M. Verberne (Chief Legal Officer): vanaf 1 juli 2020

De heer G.S. Wijnia heeft de verantwoordelijkheden van mevrouw Cools overgenomen en heeft de heer M.J. Baltus de verantwoordelijkheden van de heer Maas overgenomen. De heer Verberne zal zijn werkzaamheden als legal counsel van IGAM voortzetten.

De bovengenoemde wijzigingen zijn goedgekeurd door de aandeelhouder van InsingerGilissen Asset Management N.V. Melding van deze wijzigingen is ook gedaan bij en goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten.

#### **2. Fusie InsingerGilissen Bankiers N.V. ("InsingerGilissen") met haar moeder Quintet Private Bank (Europe) S.A. ("Quintet")**

InsingerGilissen Bankiers N.V. is op 15 december 2020 gefuseerd met Quintet Private Bank (Europe) S.A. die 100% aandeelhouder is van InsingerGilissen. Vanaf deze fusiedatum zet InsingerGilissen haar activiteiten voort als bijkantoor van Quintet en is Quintet de rechtstreekse aandeelhouder van IGAM. Deze wijziging heeft geen gevolgen voor de activiteiten van IGAM.

## 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)	2020	2019	2018	2017	2016*
<b>Algemeen</b>					
Totaal Eigen Vermogen	198.161.541	225.361.400	197.426.496	277.516.254	220.868.416
Aantal bij derden geplaatste aandelen	1.787.435	2.382.883	2.676.977	3.488.674	3.141.451
<b>Waardeontwikkeling</b>					
Inkomsten	2.682.419	3.552.909	4.233.010	2.724.429	3.310.689
Waardeveranderingen	12.450.732	43.866.014	(22.846.900)	28.876.914	(5.136.950)
Kosten	(5.320.685)	(4.432.188)	(3.329.902)	(5.032.599)	(1.943.539)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>9.812.466</b>	<b>42.986.735</b>	<b>(21.937.792)</b>	<b>26.568.744</b>	<b>(3.769.800)</b>

\*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 2020	31 december 2019
Onverdeeld Resultaat	9.812.466	42.986.735
Uitgifte aandelen	38.472.894	38.791.067
Inkoop aandelen	(75.485.219)	(53.276.930)
Dividenduitkering	-	(565.968)
<b>Mutatie vermogen gedurende verslagperiode</b>	<b>(27.199.859)</b>	<b>27.934.904</b>

## Kerncijfers InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

(Bedragen in EUR)

<b>Algemeen</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Eigen Vermogen	95.792.876	108.375.029	79.178.310	92.083.721	64.759.413
Aantal bij derden geplaatste aandelen	572.501	616.561	517.435	569.998	432.857
Intrinsieke waarde per aandeel	167,32	175,77	153,02	161,55	149,60
Transactieprijs per aandeel	167,32	176,03	152,79	161,31	149,82
Rendement van het Fonds	(4,64)%	14,92%	(5,51)%	7,99%	(4,43)%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	(0,16)	(0,18)	0,11	(0,09)	0,10
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	568.443	521.023	532.542	440.169	445.389
<b>Waardeontwikkeling</b>					
Inkomsten	651.876	1.161.884	1.669.147	720.649	709.284
Waardeveranderingen	(6.217.708)	12.872.072	(4.719.102)	5.635.919	(2.978.667)
Kosten	(1.231.574)	(1.965.047)	(1.378.074)	(1.015.481)	(837.185)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>(6.797.406)</b>	<b>12.068.909</b>	<b>(4.428.029)</b>	<b>5.341.087</b>	<b>(3.106.568)</b>
<b>Waardeontwikkeling per aandeel</b>					
Inkomsten	1,15	2,23	3,14	0,02	1,59
Waardeveranderingen	(10,94)	24,70	(8,86)	14,42	(6,68)
Kosten	(2,17)	(3,77)	(2,59)	(2,31)	(1,88)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>(11,96)</b>	<b>23,16</b>	<b>(8,31)</b>	<b>12,13</b>	<b>(6,97)</b>

## Kerncijfers InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Eigen Vermogen	21.793.914	48.025.131	41.435.646	61.130.098	62.125.829
Aantal bij derden geplaatste aandelen	336.499	817.697	923.763	1.207.650	1.250.901
Intrinsieke waarde per aandeel	64,76	58,73	44,85	50,61	49,66
Transactieprijs per aandeel	64,76	58,64	44,78	50,53	49,59
Rendement van het Fonds	10,74%	31,68%	(11,93)%	5,93%	0,99%
Dividenduitkering	-	0,08	-	1,85	1,80
Omloop Factor	0,39	0,36	1,29	0,87	1,44
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	495.131	869.081	1.068.244	1.211.994	1.544.201
<b>Waardeontwikkeling</b>					
Inkomsten	389.703	920.276	919.506	1.349.617	1.726.062
Waardeveranderingen	767.956	12.542.640	(6.004.861)	3.159.738	(253.041)
Kosten	(651.774)	(1.213.534)	(403.113)	(892.689)	(561.976)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>505.885</b>	<b>12.249.382</b>	<b>(5.488.468)</b>	<b>3.616.666</b>	<b>911.045</b>
<b>Waardeontwikkeling per aandeel</b>					
Inkomsten	0,79	1,06	0,86	1,11	1,11
Waardeveranderingen	1,55	14,43	(5,62)	2,61	(0,16)
Kosten	(1,32)	(1,40)	(0,38)	(0,74)	(0,36)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>1,02</b>	<b>14,09</b>	<b>(5,14)</b>	<b>2,98</b>	<b>0,59</b>

## Kerncijfers InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)

<b>Algemeen</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Eigen Vermogen	80.574.753	68.961.240	63.981.877	103.095.444	67.187.929
Aantal bij derden geplaatste aandelen	878.435	948.625	1.161.998	1.590.135	1.305.736
Intrinsieke waarde per aandeel	91,72	72,69	55,06	64,83	51,45
Transactieprijs per aandeel	91,72	72,80	54,98	64,73	51,37
Rendement van het Fonds	25,73%	33,76%	(16,25)%	26,01%	(2,19)%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	1,95	1,06	1,15	1,29	1,12
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	926.692	1.020.842	1.436.923	1.307.252	1.345.265
<b>Waardeontwikkeling</b>					
Inkomsten	1.640.841	1.355.716	1.305.356	808.688	807.185
Waardeveranderingen	17.900.484	18.271.680	(11.753.425)	19.950.694	(2.073.324)
Kosten	(3.437.337)	(1.233.814)	(1.470.241)	(3.035.220)	(511.304)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>16.103.988</b>	<b>18.393.582</b>	<b>(11.918.310)</b>	<b>17.724.162</b>	<b>(1.777.443)</b>
<b>Waardeontwikkeling per aandeel</b>					
Inkomsten	1,77	1,33	0,91	0,62	0,60
Waardeveranderingen	19,32	17,89	(8,18)	15,26	(1,54)
Kosten	(3,71)	(1,21)	(1,02)	(2,32)	(0,38)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>17,38</b>	<b>18,01</b>	<b>(8,29)</b>	<b>13,56</b>	<b>(1,32)</b>

**Kerncijfers InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund**

(Bedragen in EUR)

<b>Algemeen</b>	<b>2020 *</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
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
<b>Waardeontwikkeling</b>				
Inkomsten	-	115.033	339.001	555.616
Waardeveranderingen	-	179.622	(369.512)	(579.579)
Kosten	-	(19.793)	(72.474)	(89.208)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>-</b>	<b>274.862</b>	<b>(102.985)</b>	<b>(113.171)</b>
<b>Waardeontwikkeling per aandeel</b>				
Inkomsten	-	3,20	3,50	3,96
Waardeveranderingen	-	4,99	(3,82)	(4,13)
Kosten	-	(0,55)	(0,75)	(0,64)
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>-</b>	<b>7,64</b>	<b>(1,07)</b>	<b>(0,81)</b>

\* In 2019 is de beleggingsportefeuille van **InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund** volledig verkocht als gevolg van een volledige onttrekking uit het Fonds. Er hebben in 2020 geen activiteiten plaatsgevonden voor dit Fonds.

## Ontwikkelingen per subfonds

### InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

#### *Terugblik 2020*

2020 was door de COVID-19 crisis een heel bijzonder jaar. Tot half februari zette de trend die was ingezet sinds augustus 2019 zich door en in de eerste weken van het jaar liep de markt voor beursgenoteerde vastgoedaandelen een kleine 7% op. Echter, toen de ernst van de COVID-19 pandemie duidelijk werd en de markten overal in de wereld fors onder druk kwamen te staan werd ook de beursgenoteerde vastgoedmarkt geraakt. Met name bepaalde segmenten van de markt kwamen onder druk te staan zoals winkelvastgoed en bijvoorbeeld hotels. Mede door de correctie die in deze segmenten zichtbaar was, daalde de index voor Europees beursgenoteerd vastgoed (EPRA Index) nog meer dan de bredere marktindices in Europa.

Winkelvastgoed stond de afgelopen jaren al onder druk, onder andere door de oprukkende populariteit van e-commerce. Bij een aantal bedrijven in dit segment was ook de schuldgraad aan de wat hogere kant waardoor deze bedrijven, zoals bijvoorbeeld Unibail Rodamco Westfield en het Britse Hammerson al onder hun intrinsieke waarde noteerden op de beurs. Toen de COVID-19 pandemie in Europa uitbrak en landen in een lockdown gingen, was dit met name een harde klap voor winkelvastgoed. Veel winkels moesten namelijk sluiten en ook restaurants en bioscopen, die ook veelvuldig in de grote winkelcentra te vinden zijn, gingen dicht. De kantorenmarkt stond ook onder druk doordat een groot deel van de werknemers thuis ging werken en de vraag rees in hoeverre de behoefte aan kantoorruimte na COVID-19 nog net zo groot zou zijn als dat het ervoor was en wat dit op de langere termijn met vraag en aanbod en de huren zou doen. De meest stabiele sectoren in 2020 waren de huizenbeleggers en de logistieke vastgoedbeleggers. De beursgenoteerde woningenmarkt die zich met name concentreert op Duitsland, liet dit jaar sterke rendementen zien door de stabiliteit van de inkomstenstroom en de geringe impact van COVID-19 op de waarderingen. Voor de Duitse woningbeleggers betekende dit een behoorlijk herstel van het slechte jaar 2019 waarin wetgeving omtrent het mogelijk voor langere tijd vastzetten van de huren zorgde voor forse correcties. Door het sluiten van de winkels gingen consumenten massaal online winkelen wat zorgde voor een forse groei in de vraag naar logistiek vastgoed. Dit marktsegment was dan ook het best presterende van het afgelopen jaar.

#### ***Belangrijke investeringsbeslissingen***

De portefeuille van het Fonds is breed gespreid over de verschillende Europese regio's en subsectoren. De nadruk binnen het Fonds ligt op bottom-up aandeleselectie 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 regio en sectorallocatie middels de long /short strategie goed uit waardoor er zowel aan de long kant van de portefeuille als aan de shortkant waarde werd toegevoegd. De overweging die het Fonds heeft naar de Duitse woningen markt en de nadruk op logistiek vastgoed droegen dit jaar enorm bij aan het behalen van de relatieve outperformance ten opzichte van de bredere beursgenoteerde vastgoedmarkt. Tijdens de forse daling van de markt in maart hebben we dit risico gemitigeerd door een aantal posities af te bouwen. Hierbij hebben we met name kantorenexposure verkocht. Nadat de bodem in de markt



achter de rug was en we hier en daar tekenen van herstel zagen, hebben we onder andere geïnvesteerd in wat meer risicovolle ondernemingen die met name inspelen op een heropening van het normale leven. Zo hebben we een positie genomen in hoteleigenaar Pandox die door het sluiten van alle hotels zeer sterk was afgekomen. Ook hebben we in de herstelfase onze posities in de logistiek en in de gezondheidszorg verder vergroot door aankopen van onder andere Aedifica en Care Properties. Van de volatiliteit bij de winkelbeleggers hebben we gebruik gemaakt door in het geval van Unibail Rodamco Westfield een aantal keer te kopen op zeer lage niveaus, zoals bijvoorbeeld bij het aankondigen van de zeer verwaterende emissie die het bedrijf wilde doen als onderdeel van het herstelplan, en weer te verkopen bij oplevingen in de markt. Ook hebben we rond de eveneens zeer verwaterende emissie van Hammerson een positie aangekocht op zeer lage niveaus. Deze positie is deels verkocht toen de markt richting het einde van het jaar een opleving beleefde door positief vaccin gerelateerd nieuws.

Zowel aan de long kant als aan de short kant pakte de positionering van het Fonds dit jaar dus goed uit waardoor het totaalrendement beter was dan 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 62%, net boven de bovenkant van de neutrale bandbreedte die loopt van 40%-60%. In de correctie in februari en maart hebben we de exposure wat afgebouwd tot onder de 60% om deze vanaf eind maart en in april verder op te schroeven naar rond de 64%-65%. Gedurende de rest van het jaar zijn we wat marktexposure betreft rond dit niveau belegd geweest.

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" (CFDs). Hierbij wordt net als bij een gewone aandelentransactie een aandelenpositie in het geval van een long positie gekocht en in het geval van een shortpositie verkocht. Vervolgens wordt er door een vaste tegenpartij (prime broker) een certificaat gemaakt van deze aandelen die precies de onderliggende waarde vertegenwoordigd. Deze certificaten zitten in de portefeuille en worden op dezelfde manier gewaardeerd als de onderliggende aandelen. Naast de individuele 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 CFDs 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 CFDs worden aangegaan hetzelfde gebleven, namelijk Société Générale.

Het Fonds heeft in 2020 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.

## **ESG**

In de vastgoed sector, en zeker in de portefeuilles zoals deze worden aangehouden door de beursgenoteerde ondernemingen, is duurzaamheid een steeds belangrijker aspect. De huurders van de vastgoed eigenaren moeten op hun beurt kunnen verantwoorden dat zij rekening houden met een zo duurzaam mogelijke huisvesting en

hierdoor zijn de eigenaren er dus ook bij gebaat een duurzaam product te leveren aan de huurders. Binnen de portefeuille worden ESG criteria meegenomen in het beleggingsproces waarbij in het bijzonder aandacht wordt besteed aan het ESG beleid dat de ondernemingen zelf naar buiten brengen, de CO2 intensiteit van de gebouwen die de ondernemingen bezitten en de corporate governance van de ondernemingen.

### **Risico management**

Zoals aangegeven in het prospectus zijn er verschillende risico's waaraan het Fonds onderhevig is. Deze risico's, vertaald in verschillende beleggingsrestricties, worden continu gemonitord door de afdeling Risk Management van de Beheerder. Daarnaast wordt een aantal risico's beperkt door de strategie van het Fonds. Een belangrijk instrument om het marktrisico te beheersen is de mogelijkheid binnen het Fonds om shortposities in te nemen. Hierbij kan door het short gaan in individuele aandelen of door het short gaan in de brede Europese vastgoedindex het marktrisico van een subsegment van de markt of van de markt als geheel worden gereduceerd. Gedurende 2020 is de netto markt exposure boven de 60% geweest wat dus betekent dat een kleine 40% van het marktrisico is afgedekt. De strategie van het Fonds is om een goed gebalanceerde exposure te hebben naar de verschillende subsegmenten van de markt en naar verschillende geografieën. Op deze manier wordt een spreiding in de portefeuille aangebracht die in grote lijnen overeen komt met de spreiding van de markt (uitgedrukt in de EPRA Index). Valuta's worden over het algemeen niet afgedekt omdat we vastgoed zien als een lokale activiteit waarbij factoren in de betreffende markt ook invloed hebben op de valutaontwikkelingen voor die betreffende regio. Het valutarisico wordt dus meegenomen in de allocatiebeslissing om te investeren in bepaalde subsegmenten en regio's. Dit kan in uitzonderlijke gevallen een impact hebben op de resultaten van het Fonds. Omdat het Fonds alleen belegt in beursgenoteerde effecten (en beursgenoteerde derivaten) die dagelijks geprijsd worden, vindt de waardering van de portefeuille op basis hiervan plaats. Er is hierdoor dus geen sprake van een waarderingsrisico.

### **Resultaat**

Hoewel we van mening zijn dat investeerders het Fonds moeten waarderen op basis van lange termijn, risico gewogen maatstaven, vinden we het uiteraard ook van belang om voor dit jaarverslag waardeoordeel te geven over de behaalde resultaten in 2020. Het Fonds heeft in 2020 na aftrek van alle kosten een rendement behaald van -4,6% vergeleken met -10,5% voor de EPRA Index. Dit betekent dat het Fonds voor ongeveer 44,1% heeft meegedaan in de daling van de markt waarmee het Fonds het in relatieve zin aanzienlijk beter heeft gedaan dan de benchmark. Zeker wanneer ook de gemiddelde netto marktblootstelling in ogenschouw wordt genomen, die gemiddeld rond de 64% lag in 2020, dan heeft het Fonds het afgelopen jaar een voor risico gecorrigeerde outperformance laten zien. De long/short strategie heeft dit jaar dus zeker weer zijn waarde laten zien ondanks dat het jaarrendement van het Fonds negatief was.

### **Vooruitzichten**

Voor 2021 blijven we positief over de vastgoedmarkt in Europa gezien de spread tussen de rendementen die behaald kunnen worden op onroerend goed beleggingen en de rente in Europa die nog steeds op een historisch hoog niveau ligt. Zeker nu overheden de markten blijven ondersteunen door onder andere de rente laag te houden zien we nog steeds een goede vraag naar goed renderende investeringen. Wel zien we in toenemende mate verschillen tussen verschillende segmenten van de markt. Deze ontwikkeling, bijvoorbeeld van winkelvastgoed naar logistiek vastgoed dat juist profiteert van toenemende e-commerce, was al wel gaande, maar

door de COVID-19 crisis is dit proces enorm versneld en zien we een veel groter contrast in de vooruitzichten voor beide segmenten.

De focus van het Fonds zal blijven liggen op marktsegmenten als logistiek, gezondheidszorg en woningen en in veel mindere mate op de klassieke winkelcentra beleggers. Met name in het winkel segment zien we dat een aantal ondernemingen nog steeds te veel schuld op de balans hebben staan, wat ook in 2021 zal drukken op deze ondernemingen. Geld ophalen op een discount ten opzichte van de intrinsieke waarde is geen ideaal scenario, maar het is ook moeilijk om assets te verkopen in een markt die voor fysieke winkels niet de beste vooruitzichten heeft. In het geval van kantoren ligt het iets genuanceerder, er zal namelijk nog steeds vraag zijn naar kantoorruimte ondanks dat ook het thuiswerken in toenemende mate een belangrijke plek zal innemen in de manier van werken. Locatie wordt veel belangrijker, zo zal de vraag in de zakencentra in grote steden aanwezig blijven, maar zal kantoorruimte op de mindere locaties minder in trek zijn. Ook zien we dat er in toenemende mate grote beleggers ontstaan die graag willen profiteren van de stabiele en goede rendementen van vastgoed in het lage rente klimaat en die daardoor portefeuilles of hele ondernemingen van de beurs willen halen.

Zoals genoemd verwachten we voor 2021 een markt waarin waardestijging van het onderliggende vastgoed alleen nog het geval zal zijn in hele specifieke submarkten. Hier en daar zal dit komend jaar dus nog steeds aan de orde zijn maar onze verwachting is dat de groei veel meer moet komen uit zogenaamde interne groei waarbij ofwel huren kunnen worden verhoogd ofwel de leegstand kan worden teruggedrongen. Dit betekent dat de groeivoorzichten niet langer voor de sector als geheel gelden maar dat deze veel meer bedrijfsspecifiek worden. Juist in een dergelijke omgeving kan een stockpicking strategie, zoals deze door het Fonds wordt gehanteerd, waarde toevoegen.

Als we de lange termijn waarderingen, het sentiment en de positionering van de sector in acht nemen, zijn we van mening dat het nog steeds verstandig is om enigszins conservatief te blijven en in de buurt te blijven van de "neutrale" bandbreedte van 40%-60% netto exposure. Wel geven de stabiele rendementen, zeker in bepaalde marktsegmenten, en het verschil tussen deze rendementen en de lange rente ons voldoende vertrouwen om gepositioneerd te blijven aan de bovenkant van de gestelde bandbreedte en een stukje daarboven.

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

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

## InsingerGilissen European Large Cap Fund

### Terugblik 2020

2020 was een bijzonder jaar getekend door het uitbreken van de wereldwijde COVID-19 pandemie. COVID-19 heeft een ongekeerde impact gehad op de markten. De pandemie was een zogenaamde 'unknown unknown' – een compleet nieuwe en onverwachte gebeurtenis die totaal niet was ingeprijsd in de markten. De negatieve reactie van wereldwijde aandelenmarkten was daarom ook heftig en ongekend. Net zo verbijsterend was ook de bijzonder snelle rebound van aandelenmarkten. Binnen zes maanden na de correctie stonden wereldwijde indices alweer op niveaus van voor de crisis, mede door een krachtige combinatie van sterke steun op monetair en fiscaal gebied, als ook gedreven door de technologische sector waarvoor COVID-19 een enorme rugwind is gebleken.

Het is gedurende dergelijke volatiele tijden dat de kracht van de strategie van het InsingerGilissen European Large Cap Fund – een actief gemanaged fonds – zichtbaar wordt. Tijdens de correctie in maart zijn een aantal defensieve posities afgebouwd (zoals Cellnex) en is geïnvesteerd in een aantal kwalitatief sterke namen in de technologische sector, zoals Adyen, Prosus en Just Eat Takeaway.com.

Een andere kracht van het Fonds is de allocatie-strategie gebleken. Wij hebben de afgelopen jaren gekozen om te allen tijde volledig belegd te zijn. De onderliggende gedachte hiervan is dat het timen van de markt lastig is en zelfs onmogelijk om regelmatig met succes te doen. Hierdoor heeft het Fonds volledig kunnen profiteren van de sterke rebound in de periode na maart. Fondsen die toen hadden gekozen om exposure af te bouwen hebben een relatief zwak rendement behaald.

Door de combinatie van actieve aandelenselectie en een volledige exposure naar de markt was het (negatieve) rendement van het Fonds tijdens de correctie in maart vrijwel vergelijkbaar met de referentie benchmark (MSCI Euro Index), echter heeft het Fonds een veel sterker rendement behaald dan de referentie benchmark tijdens het herstel in de periode vanaf eind maart.

Een toelichting van een aantal bijzondere investeringen in de verslagperiode zijn:

Een van de best presterende aandelen gedurende 2020 was Ocado. 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. Als gevolg van de COVID-19 crisis heeft het concept van 'online supermarkt' snel veel aandacht gekregen. Hierdoor is Ocado vroeg als een van de 'potentiele winnaars' herkend van de crisis. Dit is ook weerspiegeld in het rendement van het aandeel, met een verdubbeling van de koers over 2020.

2020 was duidelijk het jaar voor aandelen in de technologische sector. Met een grote exposure naar deze sector middels de eerder genoemde aandelen, maar ook met Ubisoft en Teleperformance, heeft het Fonds uitermate veel geprofiteerd van het sterke rendement van de technologische sector.

Er zijn over 2020 weinig verliezers geweest in het Fonds. Een van de sectoren die het meest te lijden heeft gehad als gevolg van de COVID-19 crisis is de financiële sector geweest, en met name de bankensector. Het

Fonds heeft hier gedurende 2020 met enkel een positie in ING een relatief lage exposure naartoe gehad. Later in het jaar heeft het Fonds een positie opgenomen in ABN AMRO Bank N.V. met de intentie om te kunnen profiteren van een herstel van de economie. Aangezien de timing hiervan moeilijk te schatten is, is deze positie relatief klein gehouden.

***Risico, resultaat en verwachting 2021***

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2020 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 2020 was +10,7%. Hiermee was het rendement van het Fonds fors hoger dan het rendement van de MSCI Euro Index.

Het uitgangspunt voor 2021 is goed mede door de verwachting dat de onderliggende winstgevendheid van de ondernemingen zal blijven verbeteren. Echter, denken wij ook dat het moeilijk zal zijn het rendement van 2020 te evenaren. 2020 was een jaar met ongekend veel volatiliteit; dit is een omgeving waarin het actieve karakter van het Fonds een voordeel biedt. Tevens is een potentiële correctie altijd moeilijk te voorspellen. Wij zullen derhalve continu moeten kijken of onze positionering moet worden aangepast. De belangrijkste risico's zien wij in mogelijke onverwachte consequenties van de huidige COVID-19 crisis, (onverwachte) rentestijgingen, geopolitieke ontwikkelingen en handelsbelemmeringen.

## InsingerGilissen European Mid Cap Fund

### Terugblik 2020

2020 was een bijzonder jaar getekend door het uitbreken van de wereldwijde COVID-19 pandemie. COVID-19 heeft een ongekeerde impact gehad op de markten. De pandemie was een zogenaamde 'unknown unknown' – een compleet nieuwe en onverwachte gebeurtenis die totaal niet was ingeprijsd in de markten. De negatieve reactie van wereldwijde aandelenmarkten was daarom ook heftig en ongekend. Net zo verbijsterend was ook de bijzonder snelle rebound van aandelenmarkten. Binnen zes maanden na de correctie stonden wereldwijde indices alweer op niveaus van voor de crisis, mede door een krachtige combinatie van sterke steun op monetair en fiscaal gebied, als ook gedreven door de technologische sector waarvoor COVID-19 een enorme rugwind is gebleken.

Het is gedurende dergelijke volatiele tijden dat de kracht van de strategie van het InsingerGilissen European Mid Cap Fund – een actief gemanaged fonds – zichtbaar wordt. Tijdens de correctie in maart is een aantal defensieve posities afgebouwd (zoals GreenCoat UK Wind) en is geïnvesteerd in een aantal kwalitatief sterke namen met een zogenaamde hoge 'bèta'; dit zijn namen die doorgaans harder afkomen dan de markt tijdens een correctie, maar ook harder oplopen tijdens een herstel. Dergelijke namen zijn bijvoorbeeld ASR en Anima, beide financials. Ook is eind maart Flow Traders opgenomen. Flow Traders profiteert uitermate veel van hoge volatiliteit (onzekerheid) op de markten en dit was uiteindelijk ook zichtbaar in de resultaten.

Een andere kracht van het Fonds is de allocatie-strategie gebleken. Wij hebben de afgelopen jaren gekozen om te allen tijde volledig belegd te zijn. De onderliggende gedachte hiervan is dat het timen van de markt lastig is en zelfs onmogelijk om regelmatig met succes te doen. Hierdoor heeft het Fonds volledig kunnen profiteren van de sterke rebound in de periode na maart. Fondsen die toen hadden gekozen om exposure af te bouwen hebben een relatief zwak rendement behaald.

Door de combinatie van actieve aandelenselectie en een volledige exposure naar de markt was het (negatieve) rendement van het Fonds tijdens de correctie in maart vrijwel vergelijkbaar met de benchmark (MSCI Europe Mid Cap Index), echter heeft het Fonds een veel sterker rendement behaald dan de benchmark tijdens het herstel in de periode vanaf eind maart.

Een toelichting van een aantal bijzondere investeringen gedurende de verslagperiode zijn:

Een van de best presterende aandelen gedurende 2020 was Zur Rose. 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 binnenkort de recepten van medicijnen digitaal verkrijgbaar zijn, waardoor de verzending van de producten aanzienlijk wordt bespoedigd en vergemakkelijkt. Mede door het technologische platform en haar productcategorie is Zur Rose gedurende de COVID-19 crisis als een van de 'potentiele winnaars' herkend. Dit is ook weerspiegeld in het rendement van het aandeel, met meer dan een verdubbeling van de koers over 2020.

Een andere sterke trend die in 2020 duidelijk herkenbaar was is het sterke resultaat van vrijwel alle aandelen die met duurzaamheid te maken hadden. In de portfolio waren het met name Scatec Solar en Neoen die uitermate hebben geprofiteerd van deze trend.

Wat 2020 nog bijzonderder maakt is het feit dat er geen grote verliezers in de portfolio waren. Doorgaans zijn er in een portfolio met 25-30 posities enkele posities die relatief slecht presteren. Opvallend was dat dit over 2020 niet het geval bleek te zijn. Dit is, naast het positieve resultaat van veel posities, ook een grote bijdrager geweest aan het sterke resultaat van het Fonds.

## **ESG**

Bij InsingerGilissen zijn we van mening dat wij waarde kunnen toevoegen door ESG-gerelateerde risico's en kansen actief te integreren in onze analyse, in het bijzonder middels ons beleggingsonderzoek en onze betrokkenheid bij de ondernemingen. Daarom hebben wij ESG-overwegingen verankerd in ons beleid, onze procedures en onze beleggingsproducten.

Ons proces is gericht op het vinden van kwaliteit, met een focus op rendement op geïnvesteerd vermogen. De manier waarop een bedrijf klaar is voor een duurzame toekomst - qua producten, diensten, 'ESG bewustzijn' en management beleid - maakt deel uit van de kwaliteitsbeoordeling van een potentiële investering. Alleen als wij geloven dat een onderneming daadwerkelijk duurzaam streeft te zijn zullen wij deze beschouwen als mogelijke investering in het Fonds.

## **Risico, resultaat en verwachting 2021**

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Risico's en volatiliteit kwamen in 2020 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 2020 was +25,7%. Hiermee was het rendement van het Fonds fors hoger dan het rendement van de MSCI Europe Mid Cap Index.

Het uitgangspunt voor 2021 is goed mede door de verwachting dat de onderliggende winstgevendheid van de ondernemingen zal blijven verbeteren. Echter denken wij ook dat het moeilijk zal zijn het rendement van 2020 te evenaren. 2020 was een jaar met ongekend veel volatiliteit; dit is een omgeving waarin het actieve karakter van het Fonds een voordeel biedt. Tevens is een potentiële correctie altijd moeilijk te voorspellen. Wij zullen derhalve continu moeten kijken of onze positionering moet worden aangepast. De belangrijkste risico's zien wij in mogelijke onverwachte consequenties van de huidige COVID-19 crisis, (onverwachte) rentestijgingen, geopolitieke ontwikkelingen en handelsbelemmeringen.

## **InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund**

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](http://www.insingergilissen.nl). De belangrijkste risico's ten aanzien van de beleggingsactiviteiten zijn marktrisico, liquiditeitsrisico, tegenpartij risico, bewaarrisico, 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. Bewaarrisico
5. Uitbestedingsrisico
6. Derivatenrisico (inclusief hefboomwerking)
7. Renterisico
8. Rente Kasstroomrisico

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.

#### Portefeuille- en 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 2020 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. Derivatennisico

Het is toegestaan dat de fondsen handelen in derivaten. In 2020 heeft Fonds C gebruik gemaakt van derivaten waardoor er voor dit Fonds sprake is van hefboomwerking. Dagelijks worden marginverplichtingen gereguleerd waardoor het derivatennisico 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 2020 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 2020:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	InsingerGilissen European Large Cap Fund	InsingerGilissen European Mid Cap Fund	InsingerGllissen Fixed Income Strategy Fund
Brutomethode	129,49%	98,16%	98,89%	N.V.T.
Methode op basis van gedane toezeggingen	127,46%	100,78%	101,59%	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.

## 8. Rente Kasstroomrisico

Rente kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De aan een subfonds toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente en hierdoor niet blootgesteld aan het kasstroomrisico.

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 toezichhouders 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.

## COVID-19

De impact van het COVID-19 virus, welke aan het einde van het eerste kwartaal van 2020 uitbrak, was significant en heeft aanzienlijke gevolgen voor onze samenleving. De COVID-19 uitbraak heeft geleid tot extra volatiliteit en onzekerheid op de financiële markten. Onze Fondsen hebben desondanks deze ontwikkelingen goede rendementen kunnen realiseren.

Het beheersen van het risico van COVID-19 en de ontwikkelingen op de financiële markten wordt op basis van actieve monitoring op deze ontwikkelingen en de richtlijnen van de overheden beoordeeld door de Beheerder en waar relevant worden acties genomen, waarbij gelet wordt op de beleggingsrestricties zoals geformuleerd in het prospectus van de Vennootschap.

Hoewel de meeste medewerkers nog steeds vanuit verschillende locaties werken, waaronder vanuit huis, ondervinden we in onze processen geen materiële verstoringen. We verwachten dat als gevolg van de COVID-19 pandemie een combinatie van thuiswerken en op kantoor werken de norm wordt.

## **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

hierarchy 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 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 2020 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. Specifieke medewerkers van InsingerGilissen voeren werkzaamheden uit voor de Beheerder. Het betreft in totaal 24 medewerkers waaronder twee directieleden, tien medewerkers die het beleggingsbeleid uitvoeren en twaalf 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 2020 12,4 FTE (2019: 13,2 FTE) werkzaamheden hebben uitgevoerd voor de Beheerder.

Het beloningsbeleid van de Beheerder is gebaseerd op het beloningsbeleid van InsingerGilissen 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>. 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
<b>2020</b>			
FTE	0,9	11,5	12,4
Vaste Beloning	267.397	1.274.878	1.542.275
<b>Totaal</b>	<b>267.397</b>	<b>1.274.878</b>	<b>1.542.275</b>
	Identified Staff (incl directie)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff	Totaal
<b>2019</b>			
FTE	1,2	12,0	13,2
Vaste Beloning	979.701	2.124.031	3.103.732
<b>Totaal</b>	<b>979.701</b>	<b>2.124.031</b>	<b>3.103.732</b>

De directieleden zijn in dienst van InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. 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**

Als beheerder willen wij verantwoordelijkheid nemen voor de toekomst van onze planeet, de maatschappij en de generaties na ons. Als ondertekenaar van "Principle for Responsible Investment" in 2019 zullen wij het verantwoord beleid verder continueren en zijn wij ervan overtuigd dat risico's in beleggingsportefeuilles in belangrijke mate worden beperkt als we een goed verantwoord beleid hebben en dit ook uitvoeren. Voor 2021 verwachten we dat de economische groei wereldwijd zal terugkeren omdat succesvolle vaccinatie programma's de economieën zal heropenen. De verwachting is dat dit vanaf Q2 2021 zal plaatsvinden. In dit herstelproces zullen de Centrale Banken en overheden de economieën ondersteunen door de rentes effectief laag te houden en door leningen en garanties te geven om te voorkomen dat ondernemingen in verzuim raken. Als gevolg hiervan zullen de ondernemingsresultaten waarschijnlijk sterk herstel tonen.

De COVID-19 pandemie heeft economieën wereldwijd geraakt zo ook de financiële positie en resultaten van beheerders. Resultaten van de subfondsen kunnen worden geraakt als gevolg van negatieve algemene ontwikkelingen in de financiële markten. We blijven de COVID-19 ontwikkelingen, (steun)maatregelen en aanwijzingen van de overheden volgen en zullen waar nodig gepaste (preventieve) maatregelen nemen om de continuïteit van de bedrijfsprocessen en de dienstverlening aan de cliënten te waarborgen.

InsingerGilissen heeft als onderdeel van haar Business Continuity Plan maatregelen ten aanzien van COVID-19 ingevoerd en waar deze periodiek worden gereviewed rekeninghoudend met afgegeven richtlijnen van de overheden en andere relevante ontwikkelingen. Voor het personeel geldt nog steeds werken van verschillende locaties met geen fysiek contact tussen de kantoren en het in acht nemen van de handhaving van sociale afstand.

De Beheerder publiceert dagelijks de prijzen van de subfondsen op haar website onder de volgende link <https://www.insingergilissen.nl/nl-NL/Specialistfunds>.

Amsterdam, 18 mei 2021

### **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>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
<b>Beleggingen (long)</b>			
Aandelen		167.234.204	179.886.489
Obligaties		-	-
Derivaten		1.565.809	4.427.336
	1	<u>168.800.013</u>	<u>184.313.825</u>
<b>Vorderingen</b>			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	3a	18.437	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	3b	1.511.396	2.961
Overige vorderingen	3c	1.152.183	851.323
		<u>2.682.016</u>	<u>854.284</u>
<b>Liquide middelen</b>			
Liquiditeiten	4	31.054.077	44.515.121
		<u>31.054.077</u>	<u>44.515.121</u>
<b>Beleggingen (short)</b>			
Derivaten		(2.554.947)	(2.539.836)
	1	<u>(2.554.947)</u>	<u>(2.539.836)</u>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	5	(203.597)	(188.071)
Schulden aan kredietinstellingen		-	(654)
Overlopende passiva	6	(1.616.021)	(1.593.269)
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<u>(1.819.618)</u>	<u>(1.781.994)</u>
<b>Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden</b>		<u>31.916.475</u>	<u>43.587.412</u>
<b>Uitkomst van activa minus verplichtingen</b>		<u>198.161.541</u>	<u>225.361.400</u>
<b>Eigen Vermogen</b>			
Geplaatst kapitaal		4.468.589	4.080.532
Agioreserve		111.846.339	149.246.721
Overige reserve		72.034.147	29.047.412
Onverdeeld resultaat		9.812.466	42.986.735
<b>Totaal Eigen Vermogen</b>	7	<u>198.161.541</u>	<u>225.361.400</u>



## Balans per 31 december per subfonds

(vóór resultaatbestemming)

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
<b>Beleggingen (long)</b>								
Aandelen	67.185.984	64.441.532	21.166.218	47.627.494	78.882.002	67.817.463	-	-
Obligaties	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivaten	1.565.809	4.427.336	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>68.751.793</b>	<b>68.868.868</b>	<b>21.166.218</b>	<b>47.627.494</b>	<b>78.882.002</b>	<b>67.817.463</b>	-	-
<b>Vorderingen</b>								
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	18.437	-	-	-	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	1.474.924	2.815	-	-	36.472	146	-	-
Overige vorderingen	622.274	443.219	305.632	259.259	223.705	148.845	573	-
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>2.115.635</b>	<b>446.034</b>	<b>305.632</b>	<b>259.259</b>	<b>260.177</b>	<b>148.991</b>	<b>573</b>	-
<b>Liquide middelen</b>								
Liquiditeiten	27.775.220	42.226.813	491.815	574.220	2.716.386	1.638.666	70.656	75.423
<b>Beleggingen (short)</b>								
Derivaten	(2.554.947)	(2.539.836)	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>(2.554.947)</b>	<b>(2.539.836)</b>	-	-	-	-	-	-

**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	
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
<b>Kortlopende schulden</b>								
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	-	(20.312)	(54.469)	(127.605)	(149.127)	(40.154)	-	-
Schulden aan kredietinstellingen	-	(588)	-	(66)	-	-	-	-
Overlopende passiva	(294.825)	(605.950)	(115.282)	(308.170)	(1.134.685)	(603.726)	(71.229)	(75.423)
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>(294.825)</b>	<b>(626.850)</b>	<b>(169.751)</b>	<b>(435.841)</b>	<b>(1.283.812)</b>	<b>(643.880)</b>	<b>(71.229)</b>	<b>(75.423)</b>
<b>Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden</b>	<b>29.596.030</b>	<b>42.045.997</b>	<b>627.696</b>	<b>397.638</b>	<b>1.692.751</b>	<b>1.143.777</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Uitkomst van activa minus verplichtingen</b>	<b>95.792.876</b>	<b>108.375.029</b>	<b>21.793.914</b>	<b>48.025.131</b>	<b>80.574.753</b>	<b>68.961.240</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Eigen Vermogen</b>								
Geplaatst kapitaal	1.431.253	1.541.403	841.249	2.044.243	2.196.088	494.886	-	-
Agioreserve	56.702.069	62.376.667	15.401.653	40.935.762	39.468.022	45.659.699	274.593	274.593
Overige Reserve	44.456.960	32.388.050	5.045.127	(7.204.256)	22.806.655	4.413.073	(274.593)	(549.455)
Onverdeeld resultaat	(6.797.406)	12.068.909	505.885	12.249.382	16.103.988	18.393.582	-	274.862
<b>Totaal Eigen Vermogen</b>	<b>95.792.876</b>	<b>108.375.029</b>	<b>21.793.914</b>	<b>48.025.131</b>	<b>80.574.753</b>	<b>68.961.240</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Aantal bij derden geplaatste aandelen:								
- per 31 december 2020	572.501	-	336.499	-	878.435	-	-	-
- per 31 december 2019	-	616.561	-	817.697	-	948.625	-	-
Intrinsieke waarde per aandeel (in EUR)	167,32	175,77	64,76	58,73	91,72	72,69	-	-

## Winst- en Verliesrekening

(Bedragen in EUR)		2020	2019
<b>Direct resultaat</b>	<b>8</b>		
Rentebaten		94.320	131.626
Dividendopbrengsten		4.447.311	4.781.640
Rentelasten		(391.175)	(312.630)
Dividendkosten voor short beleggingen		(791.461)	(1.010.287)
Rente ontvangen op rekening-courant		-	13.840
Rente betaald op rekening-courant		(101.153)	(74.049)
Transactiekosten		(151.931)	(96.107)
<b>Totaal Direct Resultaat</b>		<b>3.105.911</b>	<b>3.434.033</b>
<b>Indirect resultaat</b>	<b>9</b>		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		40.788.066	24.818.314
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(21.605.051)	(17.071.758)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		28.488.177	55.578.172
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(35.220.460)	(19.963.803)
<b>Totaal Indirect Resultaat</b>		<b>12.450.732</b>	<b>43.360.925</b>
<b>Totaal resultaat beleggingen</b>		<b>15.556.643</b>	<b>46.794958</b>
<b>Overig resultaat</b>	<b>10</b>		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(116.841)	(79.542)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(480.350)	584.452
Overige opbrengsten		1.155	-
Op- en afslagvergoeding		172.544	119.055
<b>Totaal Overig resultaat</b>		<b>(423.492)</b>	<b>623.965</b>
<b>Kosten</b>	<b>11</b>		
Beheervergoeding		(1.549.104)	(1.604.242)
Prestatievergoeding		(3.551.207)	(2.568.054)
Bewaarders- en administratieve kosten		(83.708)	(168.070)
Accountants- en fiscale advieskosten		(67.666)	(73.460)
Bankkosten		-	(2.069)
Overige operationele kosten		(69.000)	(16.293)
<b>Totaal kosten</b>		<b>(5.320.685)</b>	<b>(4.432.188)</b>
<b>Netto beleggingsresultaat</b>		<b>9.812.466</b>	<b>42.986.735</b>

## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Direct resultaat</b>								
Rentebaten	94.320	12.214	-	-	-	-	-	119.412
Dividendopbrengsten	2.306.399	2.479.136	339.427	919.784	1.801.485	1.382.720	-	-
Rentelasten	(391.175)	(312.630)	-	-	-	-	-	-
Dividendkosten voor short beleggingen	(791.461)	(1.010.287)	-	-	-	-	-	-
Rente ontvangen op rekening-courant	-	838	-	10.806	-	663	-	1.533
Rente betaald op rekening-courant	(79.628)	(53.889)	(5.274)	(6.634)	(16.251)	(10.946)	-	(2.580)
Transactiekosten	(10.492)	(26.080)	(13.358)	(16.497)	(128.081)	(50.377)	-	(3.153)
<b>Totaal Direct resultaat</b>	<b>1.127.963</b>	<b>1.089.302</b>	<b>320.795</b>	<b>907.459</b>	<b>1.657.153</b>	<b>1.322.060</b>	<b>-</b>	<b>115.212</b>
<b>Indirect resultaat</b>								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	7.712.631	10.549.989	8.403.441	3.638.988	24.671.994	10.475.440	-	153.897
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(8.464.120)	(9.260.722)	(4.050.701)	(285.024)	(9.090.229)	(7.245.435)	-	(280.577)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	7.481.324	24.257.330	3.095.274	11.731.802	17.911.579	19.284.190	-	304.850
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(12.947.543)	(13.159.218)	(6.680.058)	(2.558.106)	(15.592.860)	(4.246.479)	-	-
<b>Totaal Indirect resultaat</b>	<b>(6.217.708)</b>	<b>12.387.379</b>	<b>767.956</b>	<b>12.527.660</b>	<b>17.900.484</b>	<b>18.267.716</b>	<b>-</b>	<b>178.170</b>
<b>Totaal resultaat beleggingen</b>	<b>(5.089.745)</b>	<b>13.476.681</b>	<b>1.088.751</b>	<b>13.435.119</b>	<b>19.557.637</b>	<b>19.589.776</b>	<b>-</b>	<b>293.382</b>

## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Overig resultaat</b>								
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(54.227)	(96.683)	21.899	14.299	(84.513)	1.569	-	1.273
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(490.151)	581.377	(2.818)	680	12.619	2.395	-	-
Overige opbrengsten	1.155	-	-	-	-	-	-	-
Op- en afslagvergoeding	67.136	72.581	49.827	12.818	55.582	33.656	-	-
<b>Totaal Overig resultaat</b>	<b>(476.087)</b>	<b>557.275</b>	<b>68.908</b>	<b>27.797</b>	<b>(16.312)</b>	<b>37.620</b>	<b>-</b>	<b>1.273</b>
<b>Kosten</b>								
Beheervergoeding	(955.966)	(914.175)	(188.463)	(296.665)	(404.675)	(393.402)	-	-
Prestatievergoeding	(178.333)	(955.852)	(417.096)	(859.640)	(2.955.778)	(752.562)	-	-
Bewaarders- en administratieve kosten	(38.679)	(65.591)	(14.080)	(38.902)	(30.949)	(54.819)	-	(8.758)
Accountants- en fiscale advieskosten	(29.328)	(22.973)	(15.789)	(14.596)	(22.549)	(26.416)	-	(9.475)
Bankkosten	-	-	-	(472)	-	(1.149)	-	(448)
Overige operationele kosten	(29.268)	(6.456)	(16.346)	(3.259)	(23.386)	(5.466)	-	(1.112)
<b>Totaal Kosten</b>	<b>(1.231.574)</b>	<b>(1.965.047)</b>	<b>(651.774)</b>	<b>(1.213.534)</b>	<b>(3.437.337)</b>	<b>(1.233.814)</b>	<b>-</b>	<b>(19.793)</b>
<b>Netto beleggingsresultaat</b>	<b>(6.797.406)</b>	<b>12.068.909</b>	<b>505.885</b>	<b>12.249.382</b>	<b>16.103.988</b>	<b>18.393.582</b>	<b>-</b>	<b>274.862</b>
<b>Winst / (verlies) per aandeel</b>	<b>(11,96)</b>	<b>23,16</b>	<b>1,02</b>	<b>14,09</b>	<b>17,38</b>	<b>18,01</b>	<b>-</b>	<b>7,64</b>

**Mutatieoverzicht Eigen Vermogen**

(Bedragen in EUR)	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Beginstand	4.080.532	4.815.768
Uitgifte aandelen	964.136	722.889
Inkoop aandelen	(2.452.756)	(1.458.123)
Aanpassing nominale waarde *)	1.876.677	-
Eindstand	<u>4.468.589</u>	<u>4.080.532</u>
Prioriteitsaandelen	<u>50</u>	<u>50</u>
<b>Totaal geplaatst kapitaal</b>	<b>4.468.639</b>	<b>4.080.582</b>
<b>Agioreserve</b>		
Beginstand	149.246.721	162.997.349
Uitgifte aandelen	37.508.759	38.068.180
Inkoop aandelen	(73.032.464)	(51.818.810)
Aanpassing nominale waarde	(1.876.677)	-
<b>Eindstand</b>	<b>111.846.339</b>	<b>149.246.721</b>
<b>Overige reserve</b>		
Beginstand	29.047.412	51.551.171
Dividenduitkering	-	(565.968)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	42.986.735	(21.937.792)
<b>Eindstand</b>	<b>72.034.147</b>	<b>29.047.412</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Beginstand	42.986.735	(21.937.792)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(42.986.735)	21.937.792
Netto beleggingsresultaat	9.812.466	42.986.735
<b>Eindstand</b>	<b>9.812.466</b>	<b>42.986.735</b>

\*) Zie Toelichting bij specifieke posten in de balans, punt 7 - Eigen Vermogen op pagina 73.

**Mutatieoverzicht Eigen Vermogen (vervolg)**

(Bedragen in EUR)	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Totaal Eigen Vermogen</b>		
Beginstand	225.361.400	197.426.495
Uitgifte aandelen	38.472.894	38.791.067
Inkoop aandelen	(75.485.219)	(53.276.930)
Dividenduitkering	-	(565.968)
Netto beleggingsresultaat	9.812.466	42.986.735
<b>Eindstand</b>	<b>198.161.541</b>	<b>225.361.400</b>
<b>Aantal aandelen</b>		
Beginstand	2.382.883	2.676.977
Uitgifte aandelen	385.399	289.155
Inkoop aandelen	(980.847)	(583.249)
Eindstand	1.787.435	2.382.883
Prioriteitsaandelen	20	20
<b>Eindstand</b>	<b>1.787.455</b>	<b>2.382.903</b>

## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Geplaatst kapitaal</b>								
Beginstand	1.541.403	1.293.588	2.044.243	2.309.408	494.886	1.028.318	-	184.453
Uitgifte aandelen	295.560	479.338	119.638	69.793	548.938	171.420	-	2.335
Inkoop aandelen	(405.710)	(231.523)	(1.322.632)	(334.958)	(724.413)	(704.853)	-	(186.788)
Aanpassing nominale waarde *)	-	-	-	-	1.876.677	-	-	-
<b>Totaal geplaatst kapitaal</b>	<b>1.431.253</b>	<b>1.541.403</b>	<b>841.249</b>	<b>2.044.243</b>	<b>2.196.088</b>	<b>494.886</b>	-	-
<b>Agioreserve</b>								
Beginstand	62.376.667	45.496.672	40.935.762	46.261.012	45.659.699	58.540.484	274.593	12.699.181
Uitgifte aandelen	19.117.541	32.134.049	2.752.020	1.446.178	15.639.198	4.327.535	-	160.420
Inkoop aandelen	(24.792.139)	(15.254.054)	(28.286.129)	(6.771.428)	(19.954.198)	(17.208.320)	-	(12.585.008)
Aanpassing nominale waarde	-	-	-	-	(1.876.677)	-	-	-
<b>Eindstand</b>	<b>56.702.069</b>	<b>62.376.667</b>	<b>15.401.653</b>	<b>40.935.762</b>	<b>39.468.022</b>	<b>45.659.699</b>	<b>274.593</b>	<b>274.593</b>
<b>Overige reserve</b>								
Beginstand	32.388.050	36.816.079	(7.204.256)	(1.646.305)	4.413.073	16.331.383	(549.456)	50.014
Dividenduitkering	-	-	-	(69.483)	-	-	-	(496.485)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	12.068.910	(4.428.029)	12.249.383	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
<b>Eindstand</b>	<b>44.456.960</b>	<b>32.388.050</b>	<b>5.045.127</b>	<b>(7.204.256)</b>	<b>22.806.655</b>	<b>4.413.073</b>	<b>(274.594)</b>	<b>(549.456)</b>

\*) Zie Toelichting bij specifieke posten in de balans, punt 7 - Eigen Vermogen op pagina 73.



## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Onverdeeld resultaat</b>								
Beginstand	12.068.909	(4.428.029)	12.249.382	(5.488.468)	18.393.582	(11.918.310)	274.862	(102.985)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(12.068.909)	4.428.029	(12.249.382)	5.488.468	(18.393.582)	11.918.310	(274.862)	102.985
Netto beleggingsresultaat	(6.797.406)	12.068.909	505.885	12.249.382	16.103.988	18.393.582	-	274.862
<b>Eindstand</b>	<b>(6.797.406)</b>	<b>12.068.909</b>	<b>505.885</b>	<b>12.249.382</b>	<b>16.103.988</b>	<b>18.393.582</b>	<b>-</b>	<b>274.862</b>
<b>Totaal Eigen Vermogen</b>								
Beginstand	108.375.029	79.178.310	48.025.130	41.435.647	68.961.240	63.981.874	-	12.830.664
Uitgifte aandelen	19.413.101	32.613.386	2.871.658	1.515.970	16.188.136	4.498.956	-	162.755
Inkoop aandelen	(25.197.848)	(15.485.576)	(29.608.759)	(7.106.386)	(20.678.611)	(17.913.173)	-	(12.771.795)
Dividenduitkering	-	-	-	(69.483)	-	-	-	(496.485)
Netto beleggingsresultaat	(6.797.406)	12.068.909	505.885	12.249.382	16.103.988	18.393.582	-	274.862
<b>Eindstand</b>	<b>95.792.876</b>	<b>108.375.029</b>	<b>21.793.914</b>	<b>48.025.130</b>	<b>80.574.753</b>	<b>68.961.240</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Aantal aandelen</b>								
Beginstand	616.561	517.435	817.697	923.763	948.625	1.161.998	-	73.781
Uitgifte aandelen	118.224	191.735	47.600	27.917	219.575	68.568	-	934
Inkoop aandelen	(162.284)	(92.609)	(528.798)	(133.983)	(289.765)	(281.941)	-	(74.715)
<b>Eindstand</b>	<b>572.501</b>	<b>616.561</b>	<b>336.499</b>	<b>817.697</b>	<b>878.435</b>	<b>948.625</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**Kasstroomoverzicht indirecte methode**

(Bedagen in EUR)		<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Resultaat boekjaar		9.812.466	42.986.735
Ongerealiseerde waardeverschillen	10	6.732.284	(36.198.821)
Gerealiseerde waardeverschillen	10	(19.183.016)	(7.667.014)
Koers- en omrekenverschillen		597.191	-
Aankopen van beleggingen	1	(107.224.252)	(69.817.724)
Verkopen van beleggingen	1	135.203.908	92.337.377
Mutatie Vorderingen		(1.827.732)	(9.766)
Mutatie kortlopende schulden		38.277	1.308.403
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>24.149.126</u>	<u>22.939.190</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	8	38.472.894	38.791.067
Betaald bij inkoop eigen aandelen	8	(75.485.219)	(53.276.930)
Uitgekeerd dividend		-	(565.968)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>(37.012.325)</u>	<u>(15.051.831)</u>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>(12.863.199)</b>	<b>7.887.359</b>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		44.514.467	36.122.194
Netto kasstroom		(12.863.199)	7.887.359
Koers- en omrekenverschillen		(597.191)	504.914
<b>Liquide middelen einde boekjaar / schulden aan kredietinstellingen</b>	<b>4</b>	<b><u>31.054.077</u></b>	<b><u>44.514.467</u></b>

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen aangehouden bij kredietinstellingen.

## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>								
Resultaat boekjaar	(6.797.406)	12.068.909	505.885	12.249.382	16.103.988	18.393.582	-	274.862
Ongerealiseerde waardeverschillen	5.466.218	(11.679.489)	3.584.784	(9.174.376)	(2.318.718)	(15.040.106)	-	(304.850)
Gerealiseerde waardeverschillen	751.491	(1.192.582)	(4.352.740)	(3.368.265)	(15.581.765)	(3.231.574)	-	125.407
Koers- en omrekenverschillen	544.379	-	(19.082)	-	71.893	-	-	-
Aankopen van beleggingen	(18.181.496)	(20.465.673)	(8.271.323)	(10.086.960)	(80.771.433)	(39.265.091)	-	-
Verkopen van beleggingen	12.095.974	12.426.867	35.500.556	15.102.390	87.607.379	52.414.754	-	12.393.366
Mutatie vorderingen	(1.669.601)	(87.956)	(46.373)	(44.209)	(111.186)	3.470	(573)	118.929
Mutatie kortlopende schulden	(331.438)	395.224	(266.026)	354.854	639.930	554.720	(4.194)	3.605
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(8.121.879)	(8.534.700)	26.635.681	5.032.816	5.640.088	13.829.755	(4.767)	12.611.319
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>								
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	19.413.101	32.613.386	2.871.658	1.515.970	16.188.136	4.498.956	-	162.755
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(25.197.848)	(15.485.576)	(29.608.759)	(7.106.386)	(20.678.611)	(17.913.173)	-	(12.771.795)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	(69.483)	-	-	-	(496.485)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(5.784.747)	17.127.810	(26.737.101)	(5.659.899)	(4.490.475)	(13.414.217)	-	(13.105.525)
<b>Netto kasstroom</b>	<b>(13.906.626)</b>	<b>8.593.110</b>	<b>(101.420)</b>	<b>(627.083)</b>	<b>1.149.613</b>	<b>415.538</b>	<b>(4.767)</b>	<b>(494.206)</b>
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	42.226.225	33.148.422	574.153	1.186.251	1.638.666	1.219.165	75.423	568.356
Netto kasstroom	(13.906.626)	8.593.110	(101.420)	(627.083)	1.149.613	415.538	(4.767)	(494.206)
Koers- en omrekenverschillen	(544.379)	484.693	19.082	14.985	(71.893)	3.963	-	1.273
<b>Liquide middelen einde boekjaar/ schulden aan kredietinstellingen</b>	<b>27.775.220</b>	<b>42.226.225</b>	<b>491.815</b>	<b>574.153</b>	<b>2.716.386</b>	<b>1.638.666</b>	<b>70.656</b>	<b>75.423</b>

## 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 met assurancerapport van 24 december 2020. Op 10 maart 2021 is een inlegvel inzake de vereisten van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) toegevoegd aan het basisprospectus.

### 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 2020 tot en met 31 december 2020 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 tegen de reële waarde opgenomen op de balans. Deze 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 laatst 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 en 2020 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 en derivaten worden verantwoord als beleggingen respectievelijk derivaten aan de activazijde van de balans van de Vennootschap en alle short posities derivaten worden verantwoord aan de passivazijde van de Vennootschap. De short posities derivaten 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 waarderingsmodellen waarvoor input is gebruikt gebaseerd op meest recente marktinformatie. In 2020 geschiedt de waardebepaling van deze derivaten aan de hand van de beursgenoteerde aandelen.

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 waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. De agioreserve bestaat uit de op uitgegeven aandelen gestorte bedragen verminderd met de nominale waarde van de betreffende uitgegeven aandelen.

#### **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

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

#### *Direct Resultaat*

Dividenden worden opgenomen zodra de Vennootschap daarop recht heeft verkregen (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.

Onder de heading Beleggingen (passiva)

Gedurende de verslagperiode zijn geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(Bedragen in EUR)	2020	2019
<b>Aandelen (long)</b>		
Beginstand	179.886.489	151.822.296
Aankopen	100.624.859	62.670.452
Verkopen	(128.783.187)	(75.368.007)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	19.682.139	7.406.063
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(320.451)	(66.336)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(2.631.154)	32.617.309
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(1.224.491)	804.712
<b>Eindstand</b>	<b>167.234.204</b>	<b>179.886.489</b>

(Bedragen in EUR)	2020	2019
<b>Obligaties</b>		
Beginstand	-	12.215.199
Aankopen	-	-
Verkopen	-	(12.393.366)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(46.273)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(80.407)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	304.847
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
<b>Eindstand</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



(Bedragen in EUR)	2020	2019
<b>Derivaten (long/short)</b>		
Beginstand	1.887.500	(3.104.777)
Aankopen	6.599.394	7.147.272
Verkopen	(6.420.720)	(4.576.004)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(178.673)	533.509
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(2.876.639)	1.887.500
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
<b>Eindstand</b>	<b>(989.138)</b>	<b>1.887.500</b>

(Bedragen in EUR)	2020	2019
<b>Beleggingen totaal</b>		
Beginstand	181.773.989	160.932.718
Aankopen	107.224.252	69.817.724
Verkopen	(135.203.908)	(92.337.377)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	19.503.467	7.893.299
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(320.451)	(146.743)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(5.507.792)	34.809.656
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(1.224.491)	804.712
<b>Eindstand</b>	<b>166.245.066</b>	<b>181.773.989</b>

## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Aandelen (long)</b>								
Beginstand	64.441.532	49.007.622	47.627.494	40.115.264	67.817.463	62.699.410	-	-
Aankopen	11.582.102	13.318.401	8.271.323	10.086.960	80.771.433	39.265.091	-	-
Verkopen	(5.675.253)	(7.850.863)	(35.500.556)	(15.102.390)	(87.607.379)	(52.414.754)	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(568.826)	733.817	4.168.713	3.381.639	16.082.252	3.290.607	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(3.992)	21.941	184.027	(27.675)	(500.487)	(60.602)	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(2.779.355)	9.773.004	(3.131.581)	8.908.846	3.279.785	13.935.459	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	189.776	(562.390)	(453.202)	264.850	(961.065)	1.102.252	-	-
<b>Eindstand</b>	<b>67.185.984</b>	<b>64.441.532</b>	<b>21.166.218</b>	<b>47.627.494</b>	<b>78.882.002</b>	<b>67.817.463</b>	-	-
<b>Obligaties</b>								
Beginstand	-	3	-	-	-	-	-	12.215.196
Aankopen	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-	-	-	-	(12.393.366)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	(46.273)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	(80.407)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(3)	-	-	-	-	-	304.850
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Eindstand</b>	-	-	-	-	-	-	-	-

## 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Derivaten (long/short)</b>								
Beginstand	1.887.500	(3.104.777)	-	-	-	-	-	-
Aankopen	6.599.394	7.147.272	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(6.420.720)	(4.576.004)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(178.673)	533.509	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(2.876.639)	1.887.500	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Eindstand</b>	<b>(989.138)</b>	<b>1.887.500</b>	-	-	-	-	-	-

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Beleggingen totaal</b>								
Beginstand	66.329.032	45.902.847	47.627.494	40.115.264	67.817.463	62.699.410	-	12.215.196
Aankopen	18.181.496	20.465.673	8.271.323	10.086.960	80.771.433	39.265.091	-	-
Verkopen	(12.095.974)	(12.426.867)	(35.500.556)	(15.102.390)	(87.607.379)	(52.414.754)	-	(12.393.366)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(747.498)	10.678.432	4.168.713	3.578.130	16.082.252	10.278.834	-	142.086
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(3.992)	23.430.400	184.027	11.594.683	(500.487)	19.035.319	-	304.850
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(5.655.994)	(9.243.210)	(3.131.581)	(224.166)	3.279.785	(7.048.830)	-	(268.766)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	189.776	(12.478.244)	(453.202)	(2.420.986)	(961.065)	(3.997.608)	-	-
<b>Eindstand</b>	<b>66.196.846</b>	<b>66.329.032</b>	<b>21.166.218</b>	<b>47.627.494</b>	<b>78.882.002</b>	<b>67.817.463</b>	-	-

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)				
<b>Per 31 december 2020</b>				
Aandelen	167.234.204	-	-	167.234.204
Obligaties	-	-	-	-
Derivaten (long)	-	1.565.809	-	1.565.809
Derivaten (short)	-	(2.554.947)	-	(2.554.947)
<b>Totaal 2020</b>	<b>167.234.204</b>	<b>(989.138)</b>	<b>-</b>	<b>166.245.066</b>
<b>Per 31 december 2019</b>				
Aandelen	179.886.489	-	-	179.886.489
Obligaties	-	-	-	-
Derivaten (long)	-	4.427.336	-	4.427.336
Derivaten (short)	-	(2.539.836)	-	(2.539.836)
<b>Totaal 2019</b>	<b>179.886.489</b>	<b>1.887.500</b>	<b>-</b>	<b>181.773.989</b>

Hieronder volgt een specificatie van de beleggingen per 31 december 2020 en 31 december 2019.

**Beleggingsportefeuille (exclusief derivaten) van InsingerGilissen Real Estate Equity Fund per 31 december 2020**

(Bedragen in EUR)

	<u>Aantal</u>	<u>Bedrag</u>	<u>% Intrinsieke Waarde</u>
<b>Aandelen Long</b>			
Adler Real Estate AG	129.765	3.763.185	3,93
Aedifica SA	35.500	3.489.650	3,64
Alstria Office Reit-AG	142.000	2.101.600	2,19
Arima Real Estate Socimi SA	20.000	166.000	0,17
Aroundtown SA	467.578	2.861.577	2,99
Assura Plc	889.323	763.970	0,80
Atrium European Real Estate Ltd	199.364	499.407	0,52
Atrium Ljungberg AB	63.196	1.086.621	1,13
Capital & Counties Properties	591.247	958.942	1,00
Care Property Invest NV	22.500	605.250	0,63
Carmila SA	60.659	714.563	0,75
Coima Res Spa	123.000	806.880	0,84
Deutsche Wohnen SE	85.750	3.746.418	3,91
Entra Asa	147.161	2.727.834	2,85
Eurocommercial Properties NV	35.000	538.300	0,56
Fabege AB	238.000	3.063.291	3,20
Gecina SA	4.500	568.350	0,59
Grainger Plc	200.000	634.442	0,66
Great Portland Estates Plc	19.692	147.137	0,15
Hammerson Plc	4.000.000	1.111.839	1,16
Helical Plc	175.964	735.140	0,77
Hufvudstaden AB	225.000	3.049.331	3,18
Immobiliare Grande Distribuzio	68.192	245.491	0,26
Inmobiliaria Colonial Socimi	148.057	1.188.157	1,24
Instone Real Estate Group AG	50.000	1.050.000	1,10
Intervest Offices & Warehouses	5.600	126.280	0,13
Investis Holding SA	11.535	975.385	1,02
Klepierre SA	40.000	735.600	0,77
Kojamo Oyj	130.000	2.353.000	2,46
Leg Immobilien AG	50.857	6.461.890	6,75
Montea C.V.A	9.000	837.900	0,87
Padox AB	83.000	1.199.194	1,25
PSP Swiss Property AG	14.000	1.532.233	1,60
Retail Estates NV	5.950	351.645	0,37
Shurgard Self Storage SA	60.0000	2.130.000	2,22

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
<b>Aandelen Long (vervolg)</b>			
Tritax Eurobox Plc	1.000.000	1.100.000	1,15
Unite Group Plc	5.000	58.444	0,06
VGP NV	28.500	3.494.100	3,65
Vonovia SE	85.219	5.092.687	5,32
Warehouses De Pauw CVA	63.000	1.780.380	1,86
Xior Student Housing NV	47.533	2.333.871	2,44
<b>Totaal aandelen Long</b>		<b>67.185.984</b>	<b>70,14</b>

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

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
(Bedragen in EUR)			
<b>Aandelen Long</b>			
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

<b>Aandelen Long (vervolg)</b>	<b>Aantal</b>	<b>Bedrag</b>	<b>% Intrinsieke Waarde</b>
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
Padox 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	60.000	2.040.000	1,88
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
<b>Totaal aandelen Long</b>		<b>64.441.532</b>	<b>59,46</b>

## Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2020

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
ABN Amro Bank NV	137.697	1.104.330	5,07
ASML Holding NV	3.325	1.321.854	6,06
Astrazeneca Plc	8.793	720.345	3,31
Bayer AG	2.535	122.073	0,56
Cellnex Telecom SA	18.843	925.568	4,25
ING Groep NV	137.870	1.053.465	4,83
Just Eat Takeaway.com NV	12.382	1.144.097	5,25
Kering SA	1.957	1.163.241	5,34
Koninklijke Philips Electronics NV	23.723	1.038.593	4,77
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	2.722	1.390.670	6,38
Mowi ASA	55.491	1.011.654	4,64
Partners Group Holding AG	1.419	1.365.299	6,26
Prosus NV	12.521	1.106.356	5,08
Roche Holding AG	2.966	847.894	3,89
Ryanair Holdings Plc	88.950	1.445.882	6,63
Sap AG	8.724	935.387	4,29
Swiss Re AGc	14.555	1.122.220	5,15
Teleperformance	4.542	1.232.245	5,65
Ubisoft Entertainment SA	13.620	1.073.801	4,93
Vivendi SA	39.471	1.041.244	4,78
<b>Totaal beleggingsportefeuille</b>		<b>21.166.218</b>	<b>97,12</b>



## Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2019

(Bedragen in EUR)

			%
	Aantal	Bedrag	Intrinsieke Waarde
<b>Aandelen long</b>			
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 Moët 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
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
<b>Totaal beleggingsportefeuille</b>		<b>47.627.494</b>	<b>99,17</b>

## Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Mid Cap Fund per 31 december 2020

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Autogrill SPA	407.682	2.230.021	2,77
Avast Plc	496.482	2.984.952	3,70
B&M European Value Retail SA	536.736	3.099.090	3,85
Basic-Fit NV	103.341	3.100.230	3,85
Burford Capital Ltd	342.856	2.726.696	3,38
Centrica Plc	3.650.000	1.902.542	2,36
Cyan AG	69.690	892.032	1,11
Dovalue Spa	241.503	2.330.504	2,89
Euronav NV	281.511	1.857.973	2,31
Flatexdegiro AG	55.007	3.492.945	4,34
Future PLC	149.438	2.905.134	3,61
Games Workshop Group PLC	24.391	3.055.646	3,79
Hamburger Hafen und Logistik AG	122.027	2.250.178	2,79
IP Group Plc	2.986.281	3.303.561	4,10
IWG PLC	725.713	2.785.913	3,46
Just Eat Takeaway.com NV	32.370	2.990.988	3,71
Kinepolis Group NV	76.617	2.662.441	3,30
Neoen SA	48.635	3.049.415	3,78
Pandox AB	182.637	2.638.762	3,27
Software AG	80.467	2.682.770	3,33
Soltec Power Holdings SA	449.442	5.932.634	7,36
SSP Group Plc	791.857	2.938.858	3,65
Telit Communications PLC	1.524.911	3.343.151	4,15
Tkh Group NV	62.750	2.481.135	3,08
Ubisoft Entertainment SA	36.385	2.868.593	3,56
Verbio Vereinigte bioEnergie AG	124.034	3.807.844	4,73
Voltalia SA	92.454	2.389.936	2,97
Zur Rose Group AG	8.319	2.178.058	2,70
<b>Totaal beleggingsportefeuille</b>		<b>78.882.002</b>	<b>97,90</b>

## 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
<b>Totaal beleggingsportefeuille</b>		<b>67.817.463</b>	<b>98,34</b>

Per 31 december 2020 en 31 december 2019 is de beleggingsportefeuille van InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund nil.

**Contractspecificaties derivaten**

Hieronder volgt een specificatie van de openstaande derivatenposities per 31 december 2020 en 31 december 2019.

**InsingerGilissen Real Estate Equity Fund****CFDs (long) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2020:**

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Aroundtown SA	100.000	510.400	6,120	612.000	EUR	101.600
Big Yellow Group	230.000	2.392.000	10,970	2.523.100	GBP	146.642
Derwent London PLC	96.000	2.703.360	30,960	2.972.160	GBP	300.666
Gecina	15.700	1.796.080	126,300	1.982.910	EUR	186.830
Great Portland Estates PLC	314.733	1.888.398	6,680	2.102.416	GBP	239.390
Helical PLC	49.105	148.788	3,735	183.407	GBP	38.723
Klepierre	46.600	712.048	18,390	856.974	EUR	144.926
Land Securities Group Reit	19.688	112.222	6,738	132.658	GBP	22.859
Safestore Holdings	325.818	2.518.573	7,800	2.541.380	GBP	25.512
Unibail-Rodamco Se & Wfd	20.000	858.200	64,580	1.291.600	EUR	433.400
<b>Totaal ongerealiseerde winst</b>						<b>1.640.548</b>

**CFDs (long) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2020:**

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Assura Plc	1.096.695	890.516	0,768	842.262	GBP	(53.975)
Segro PLC	118.994	1.146.150	9,476	1.127.587	GBP	(20.764)
<b>Totaal ongerealiseerd verlies</b>						<b>(74.739)</b>

**CFDs (short) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2020:**

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Aroundtown SA	(59.468)	(303.525)	6,120	(363.944)	EUR	(60.419)
British Land Co PLC	(67.300)	(246.520)	4,890	(329.097)	GBP	(92.367)
CA Immobilien Anlagen AG	(11.632)	(306.503)	31,350	(364.663)	EUR	(58.160)
British Land Co PLC	(90.888)	(332.923)	4,890	(444.442)	GBP	(124.740)
Fastighets Ab	(8.720)	(3.139.200)	428,900	(3.740.008)	SEK	(59.783)
Inmobiliaria Coloni	(26.751)	(194.480)	8,025	(214.677)	EUR	(20.197)

## CFDs (short) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2020 (vervolg):

<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>
Land Securities	(72.546)	(413.512)	6,738	(488.815)	GBP	(84.230)
Merlin Properties	(40.127)	(306.972)	7,780	(312.188)	EUR	(5.217)
Unibail-Rodamco	(7.169)	(307.622)	64,580	(462.974)	EUR	(155.352)
Covivio	(5.942)	(371.078)	75,350	(447.730)	EUR	(76.652)
Covivio Underlying	(15.406)	(962.105)	75,350	(1.160.842)	EUR	(198.737)
Derwent London PLC	(10.242)	(288.415)	30,960	(317.092)	GBP	(32.077)
Deutsche Euroshop AG	(22.229)	(275.195)	18,450	(410.125)	EUR	(134.930)
Deutsche Wohnen Se	(24.680)	(1.071.112)	43,690	(1.078.269)	EUR	(7.157)
Fabege AB	(18.598)	(2.089.485)	129,350	(2.405.651)	SEK	(31.460)
Fastighets Ab Balder	(22.673)	(8.162.280)	428,900	(9.724.450)	SEK	(155.444)
Gecina SA	(4.791)	(548.090)	126,300	(605.103)	EUR	(57.013)
Hammerson PLC	(400.000)	(98.320)	0,249	(99.400)	GBP	(1.208)
Klepierre SA	(20.026)	(305.997)	18,390	(368.278)	EUR	(62.281)
Kungsleden Ab	(89.046)	(6.291.100)	90,100	(8.023.045)	SEK	(172.337)
Leg Immobilien AG	(6.070)	(754.442)	127,060	(771.254)	EUR	(16.813)
Merlin Properties Socimi	(62.025)	(474.491)	7,780	(482.555)	EUR	(8.063)
PSP Swiss Property AG	(3.745)	(392.102)	118,300	(443.034)	CHF	(47.120)
Shaftesbury Ord 25P	(100.862)	(509.198)	5,690	(573.905)	GBP	(72.378)
St. Mowden Props	(62.000)	(195.300)	4,000	(248.000)	GBP	(58.948)
Swiss Prime Site AG	(28.265)	(2.406.765)	86,900	(2.456.229)	CHF	(45.761)
Swiss Prime Site AG	(7.600)	(647.140)	86,900	(660.440)	CHF	(12.305)
TAGImmobilien AG	(91.795)	(2.188.393)	25,900	(2.377.491)	EUR	(189.098)
TAGImmobilien AG	(10.782)	(257.043)	25,900	(279.254)	EUR	(22.211)
Unite Group Ord Gbp0.25	(18.441)	(173.345)	10,450	(192.708)	GBP	(21.659)
Vonovia SE	(25.132)	(1.465.698)	59,760	(1.501.888)	EUR	(36.190)
Wallenstam AG	(58.963)	(6.686.404)	130,600	(7.700.568)	SEK	(100.914)
Wihlborgs Fastigheter AB	(93.670)	(13.610.251)	185,400	(17.366.418)	SEK	(373.757)
<b>Totaal ongerealiseerd verlies</b>						<b>(2.594.978)</b>

## CFDs (short) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2020:

<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>
Lar Espana Real Estate Soc	(51.000)	(241.230)	4,670	(238.170)	EUR	3.060
Segro PLC	(99.649)	(959.819)	9,476	(944.274)	GBP	17.388
U & I Group	(34.911)	(25.485)	0,617	(21.540)	GBP	4.413
Vastned Retail	(8.200)	(205.000)	23,150	(189.830)	EUR	15.170
<b>Totaal ongerealiseerde winst</b>						<b>40.031</b>

## CFDs (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
<b>Totaal ongerealiseerde winst</b>						<b>4.427.336</b>

## CFDs (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
<b>Totaal ongerealiseerde winst</b>						<b>44.075</b>

## CFDs (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 ImmobilienAnlagenAG	(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)
Kungsleden 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)
TAG Immobilien AG	(91.795)	(1.892.813)	22,160	(2.034.177)	EUR	(141.364)
TAG Immobilien AG	(10.782)	(222.325)	22,160	(238.929)	EUR	(16.604)
Unite Group Ord Gbp0.25	(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	6.158.075)	SEK	(163.316)
<b>Totaal ongerealiseerd verlies</b>						<b>(2.583.911)</b>

## 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 dit Fonds.

### *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 dit Fonds per 31 december is als volgt samengesteld:

(Bedragen in EUR)	<b>2020</b>	<b>% IW</b>	<b>2019</b>	<b>% IW</b>
<b>Valuta</b>				
Britse Pond	15.878.190	16,58	16.983.929	15,68
Euro	66.217.934	69,13	79.365.434	73,23
Noorse Kroon	2.809.520	2,93	2.182.752	2,01
Zweedse Kroon	7.790.956	8,13	7.545.948	6,96
Zwitserse Frank	3.096.276	3,23	2.296.966	2,12
<b>Totaal</b>	<b>95.792.876</b>	<b>100,00</b>	<b>108.375.029</b>	<b>100,00</b>



*Marktrisico*

Het Fonds 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)

	<b>2020</b>	<b>% IW</b>	<b>2019</b>	<b>% IW</b>
<b>Landen</b>				
België	13.019.075	13,59	11.157.782	10,30
Duitsland	21.910.981	22,87	23.168.694	21,37
Finland	2.353.000	2,46	1.782.000	1,64
Frankrijk	2.233.634	2,33	5.049.247	4,66
Groot Brittannië	5.743.160	5,99	8.307.181	7,67
Italië	1.052.371	1,10	1.507.650	1,39
Luxemburg	4.931.158	5,15	-	-
Nederland	553.470	0,58	878.280	0,81
Noorwegen	2.727.834	2,85	2.167.976	2,00
Oostenrijk	441.247	0,46	629.646	0,58
Spanje	1.323.741	1,38	1.914.928	1,77
Zweden	7.504.742	7,83	7.519.298	6,94
Zwitserland	2.402.433	2,51	2.246.350	2,07
<b>Totaal</b>	<b>66.196.846</b>	<b>69,10</b>	<b>66.329.032</b>	<b>61,20</b>

*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. Het Fonds houdt aanzienlijke kasgelden aan (in totaal EUR 27.775.220 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*

Het Fonds maakt gebruik van derivaten (CFDs) 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 dit Fonds als gevolg van een waardeverandering in de derivaten. Dit risico wordt gemitigeerd door dagelijkse marginregulaties.

#### *Tegenpartij risico*

Het Fonds heeft kasgelden en derivaten uitstaan bij Société Générale S.A., kasgelden en posities bij The Bank of New York Mellon S.A. en kasgelden bij InsingerGilissen. Dit zorgt voor een tegenpartij risico voor het Fonds 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).

#### *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 het Fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt. Het Fonds 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. Het Fonds belegt niet voor een significant bedrag in rentedragende financiële instrumenten. Hierdoor is het Fonds niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico noch blootgesteld aan een significant renterisico.

#### *Afgescheiden vermogen*

Het vermogen van het Fonds 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 dit Fonds.

#### *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 per 31 december is als volgt samengesteld:

(Bedragen in EUR)	2020	% IW	2019	% IW
<b>Valuta</b>				
Britse Pond	755.099	3,46	5.571.834	11,60
Deense Kroon	82.370	0,38	2.200.062	4,58
Euro	16.500.795	75,71	30.538.146	63,59
Noorse Kroon	1.056.159	4,85	2.016.569	4,20
Zwitserse Frank	3.399.491	15,60	7.698.520	16,03
<b>Totaal</b>	<b>21.793.914</b>	<b>100,00</b>	<b>48.025.131</b>	<b>100,00</b>

#### Marktrisico

Het Fonds is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de aandelen betreffende het Fonds 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)	2020	% IW	2019	% IW
<b>Landen</b>				
Denemarken	-	-	2.121.004	4,42
Duitsland	1.057.460	4,85	3.586.845	7,47
Frankrijk	5.901.201	27,08	10.841.500	22,57
Groot Brittannië	720.346	3,31	5.565.613	11,59
Ierland	1.445.882	6,63	2.102.419	4,38
Italië	-	-	1.585.577	3,30
Nederland	6.768.694	31,06	10.783.822	22,45
Noorwegen	1.011.654	4,64	1.977.946	4,12
Spanje	925.568	4,25	1.381.320	2,88
Zwitserland	3.335.413	15,30	7.681.448	15,99
<b>Totaal</b>	<b>21.166.218</b>	<b>97,12</b>	<b>47.627.494</b>	<b>99,17</b>

#### 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.

Het Fonds 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 het Fonds 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. 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 het Fonds toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente. Ook belegt het Fonds niet in rentedragende financiële instrumenten. Hierdoor is het Fonds 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 het Fonds.

**InsingerGilissen European Mid Cap Fund**

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

*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 per 31 december is als volgt samengesteld.

(Bedragen in EUR)	2020	% IW	2019	% IW
<b>Valuta</b>				
Britse Pond	29.192.544	36,23	20.833.825	30,22
Deense Kroon	7.063	0,01	1.586.341	2,30
Euro	45.917.608	56,99	36.144.683	52,41
Noorse Kroon	604.494	0,75	6.697.077	9,71
Zweedse Kroon	2.647.224	3,29	1.725.285	2,50
Zwitserse Frank	2.186.310	2,71	1.974.027	2,86
Verenigde Staten	19.510	0,02	2	0,00
<b>Totaal</b>	<b>80.574.753</b>	<b>100,00</b>	<b>68.961.240</b>	<b>100,00</b>

*Marktrisico*

Fonds F is onderworpen aan fluctuaties van de financiële markten en de prijs van de aandelen betreffende het Fonds 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)

	2020	% IW	2019	% IW
<b>Landen</b>				
België	4.520.413	5,61	6.402.472	9,28
Duitsland	13.125.768	16,29	4.399.107	6,38
Frankrijk	8.307.944	10,31	6.649.627	9,64
Groot Brittannië	26.259.631	32,59	19.334.700	28,04
Italië	4.560.524	5,66	4.720.106	6,84
Nederland	8.572.353	10,64	13.364.048	19,38
Spanje	5.932.634	7,36	6.676.957	9,68
Zweden	2.638.762	3,28	1.721.609	2,50
Zwitserland	4.963.973	6,16	4.548.837	6,60
<b>Totaal</b>	<b>78.882.002</b>	<b>97,90</b>	<b>67.817.463</b>	<b>98,34</b>

*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.

Het Fonds 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 het Fonds 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 het Fonds niet in rentedragende financiële instrumenten. Hierdoor is het Fonds niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico noch is Fonds D blootgesteld aan een significant renterisico.

#### *Afgescheiden vermogen*

Het vermogen van het Fonds 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 2020 is dit Fonds leeg. Als gevolg hiervan is de risico informatie voor dit subfonds niet opgenomen in deze jaarrekening.

## **Vorderingen**

### **3a. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties**

Dit betreft een bedrag van EUR 18.437 per 31 december 2020 (2019: EUR 0) inzake nog te ontvangen bedragen in verband met verkochte effecten waarvan de verkoopopbrengst nog niet is voldaan. Deze bedragen zijn begin januari 2021 ontvangen.

### **3b. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen**

Dit betreft een bedrag van EUR 1.511.396 per 31 december 2020 (2019: EUR 2.961) inzake nog te ontvangen bedragen in verband met uitgegeven participaties waarvan de verkoopopbrengst nog niet is voldaan. Deze bedragen zijn begin januari 2021 ontvangen.

### **3c. Overige vorderingen**

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

(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Nog te ontvangen dividenden	245.823	139.748
Terugvorderbare bronbelasting *	905.787	710.092
Overige vorderingen	573	1.483
<b>Totaal</b>	<u><b>1.152.183</b></u>	<u><b>851.323</b></u>

\* 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.

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
2020	102.143	-	48.532	-	85.417	-	-	-
2019	88.706	108.875	86.007	87.577	44.406	45.238	-	-
2018	106.675	108.148	47.965	48.821	67.282	67.639	-	-
Oudere jaren	95.296	110.724	123.128	122.861	10.230	10.209	-	-
	<b>392.820</b>	<b>327.747</b>	<b>305.632</b>	<b>259.259</b>	<b>207.335</b>	<b>123.086</b>	-	-

Het bedrag van EUR 573 voor InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund betreft een vordering die de Beheerder zal vergoeden aan het Fonds ten einde dat het Fonds kan voldoen aan schulden. 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>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
InsingerGilissen	9.306.296	15.206.651
The Bank of New York Mellon SA/NV	14.750.667	22.310.522
Société Générale S.A., Parijs - marginrekening	6.997.114	6.997.114
<b>Totaal</b>	<b>31.054.077</b>	<b>44.514.287</b>

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 Vennootschap, maar dienen als magin voor derivaten.

Quintet Private Bank (Europe) S.A., en waar InsingerGilissen een bijkantoor van is, staat onder toezicht van Commission de Surveillance du Secteur Financier, de toezichthouder financiële markten in Luxemburg en de Europese Centrale Bank. De Fitch credit rating van Quintet Private Bank (Europe) S.A. per 31 december 2020 is BBB voor lange termijn en F2 voor korte termijn (2019: BBB – lange termijn en F2 voor korte termijn).

De Fitch credit rating van Société Générale S.A. per 31 december 2020 is A- voor lange termijn en F1 voor korte termijn (2019: 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 2020 is A-1+ voor korte termijn en "AA-" voor lange termijn (2019: 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 2021 vereffend (2019: EUR (188.071)).

## 6 Overlopende passiva

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

(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Te betalen beheervergoeding	134.037	156.842
Te betalen prestatievergoeding	1.046.176	968.564
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	201.805	234.942
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	124.807	152.619
Nog te betalen interest	13.211	16.921
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	66.482	17.129
Nog te betalen dividenden agv short contract-of-differences posities	29.503	16.031
Overige overlopende passiva	-	30.041
<b>Totaal</b>	<b><u>1.616.021</u></b>	<b><u>1.593.089</u></b>

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

## 7 Eigen Vermogen

*InsingerGilissen Umbrella Fund N.V.*

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt EUR 32.250.050 en bestaat uit 8 letterseries gewone aandelen en 20 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel. 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>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	572.501	616.561	517.435
Eigen Vermogen in EUR	95.792.876	108.375.029	79.178.310
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	167,32	175,77	153,02



*InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)*

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap gerelateerd aan Fonds D bedraagt EUR 8.750.000 en bestaat uit 3.500.000 gewone aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel.

	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	336.499	817.697	923.763
Eigen Vermogen in EUR	21.793.914	48.025.131	41.435.647
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	64,76	58,73	44,85

*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>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	878.435	948.625	1.161.998
Eigen Vermogen in EUR	80.574.753	68.961.240	63.981.876
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	91,72	72,69	55,06

Een aanpassing voor het bedrag van EUR 1.876.677 op het geplaatst Kapitaal is doorgevoerd voor InsingerGilissen European Mid Cap Fund. Het betreft een aanpassing als gevolg van de fusie op 17 december 2014 van Insinger de Beaufort European Mid Cap Fund N.V. (het verdwijnend fonds) met de Vennootschap en waar het geplaatst kapitaal van het verdwijnend fond was gebaseerd op een nominale waarde van EUR 1,15 per aandeel. Het geplaatst kapitaal bedrag van InsingerGilissen European Mid Cap Fund is aangepast, ten laste van de Agioreserve, door het het aantal geplaatste aandelen per 31 december 2020 vermenigvuldigd met de nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel. Deze wijziging heeft geen invloed op het inzicht van deze jaarrekening.

*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>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	-	-	73.781
Eigen Vermogen in EUR	-	-	12.830.663
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	-	-	173,90

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

De post rentebaten betreft de rente op banktegoeden en de interest op vastrentende obligaties in de periode van 1 januari 2020 - 31 december 2020 van EUR 94.320 (2019: EUR 131.626).

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2020 - 31 december 2020 van EUR 4.447.311 (2019: EUR 4.781.640).

Het bedrag van de rentelasten heeft betrekking op het rentecomponent van de CFD's van Fonds C in de periode van 1 januari 2020 - 31 december 2020 van EUR (391.175) (2019: EUR (312.630)).

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 2020 – 31 december 2020 van EUR (791.461) (2019: EUR (1.010.287))

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 2020 – 31 december 2020.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2020 – 31 december 2020 van EUR (101.301) (2019: EUR (96.107)).

## 9 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)	2020	2019
<b>Aandelen (long)</b>		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	34.479.646	19.753.412
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(15.117.958)	(12.413.685)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	27.322.294	50.801.911
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(31.177.938)	(17.379.890)
<b>Totaal</b>	<b>15.506.044</b>	<b>40.761.748</b>
<b>Obligaties</b>		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	153.897
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(280.577)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	304.850
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(3)
<b>Totaal</b>	-	<b>178.167</b>
<b>Derivaten (long)</b>		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	1.407.660	4.459.288
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.178.088)	(192.047)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	241.392	4.427.336
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.102.920)	-
<b>Totaal</b>	<b>(6.631.956)</b>	<b>8.694.577</b>

<b>(Bedragen in EUR)</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	4.900.760	451.717
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.309.004)	(4.185.449)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.008.883	44.075
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.023.995)	(2.583.910)
<b>Totaal</b>	<b>3.576.644</b>	<b>(6.273.567)</b>

<b>Beleggingen (totaal)</b>		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	40.788.066	24.818.314
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(21.605.051)	(17.071.758)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	28.572.569	55.578.172
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(35.304.852)	(20.003.803)
<b>Totaal</b>	<b>12.450.732</b>	<b>43.360.925</b>

## 9 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Aandelen (long)</b>								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	1.404.211	5.638.984	8.403.441	3.638.988	24.671.994	10.475.440	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.977.028)	(4.883.226)	(4.050.701)	(285.024)	(9.090.229)	(7.245.435)	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	6.315.441	19.785.919	3.095.274	11.731.802	17.911.579	19.284.190	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(8.905.020)	(10.575.305)	(6.680.058)	(2.558.106)	(15.592.860)	(4.246.479)	-	-
<b>Totaal</b>	<b>(3.162.396)</b>	<b>9.966.372</b>	<b>767.956</b>	<b>12.527.660</b>	<b>17.900.484</b>	<b>18.267.716</b>	-	-
<b>Obligaties</b>								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	153.897
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	(280.577)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	304.850
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(3)	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	-	<b>(3)</b>	-	-	-	-	-	<b>178.170</b>
<b>Derivaten (long)</b>								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	1.407.660	4.459.288	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.178.088)	(192.047)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	241.392	4.427.336	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.102.920)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>(6.631.956)</b>	<b>8.694.577</b>	-	-	-	-	-	-

## Indirect Resultaat 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Derivaten (short)</b>								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	4.900.760	451.717	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.309.004)	(4.185.449)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.008.883	44.075	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.023.995)	(2.583.910)	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.576.644</b>	<b>(6.273.567)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totaal Beleggingen</b>								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	7.712.631	10.549.989	8.403.441	3.638.988	24.671.994	10.475.440	-	153.897
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(8.464.121)	(9.260.722)	(4.050.701)	(285.024)	(9.090.229)	(7.245.435)	-	(280.577)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	7.565.716	24.257.330	3.095.274	11.731.802	17.911.579	19.284.190	-	304.850
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(13.031.934)	(13.159.218)	(6.680.058)	(2.558.106)	(15.592.860)	(4.286.479)	-	-
<b>Totaal</b>	<b>(6.217.708)</b>	<b>12.387.379</b>	<b>767.956</b>	<b>12.527.660</b>	<b>17.900.484</b>	<b>18.267.716</b>	<b>-</b>	<b>178.170</b>

## 10 Overig Resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de New York FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 31 december 2020 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR (116.841) (2019: EUR (79.542)) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR (480.350) (2019: EUR 584.452). De volgende valutakoersen zijn gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Amerikaanse Dollar	1,122500	1,143150
Britse Pond	0,847330	0,897574
Deense Kroon	7,472483	7,462426
Noorse Kroon	9,863744	9,898707
Zweedse Kroon	10,507779	10,134996
Zwitserse Frank	1,086973	1,126917

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. Sinds september 2019 zijn er geen beleggers belegd in Fonds H en zijn er sindsdien geen intrinsieke waardes meer berekend.

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.

## 11 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.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Kosten gelieerde partijen</b>								
Beheervergoeding	(955.966)	(914.175)	(188.463)	(296.665)	(404.675)	(393.402)	-	-
Prestatievergoeding	(178.333)	(955.852)	(417.096)	(859.640)	(2.955.778)	(752.562)	-	-
	<b>(1.134.299)</b>	<b>(1.870.027)</b>	<b>(605.559)</b>	<b>(1.156.305)</b>	<b>(3.360.453)</b>	<b>(1.145.964)</b>	-	-
<b>Kosten niet-gelieerde partijen</b>								
Accountants- en fiscale advieskosten	(29.328)	(22.973)	(15.789)	(14.596)	(22.549)	(26.416)	-	(9.475)
Bewaarders- en administratieve kosten	(38.679)	(48.676)	(14.080)	(25.923)	(30.949)	(36.993)	-	(3.074)
Bankkosten	-	-	-	(472)	-	(1.149)	-	(448)
Euronext en ENL kosten	(3.700)	(6.200)	(3.700)	(6.200)	(3.700)	(6.200)	-	-
Marketing- en drukkosten	(4.333)	(4.274)	(2.331)	(2.716)	(3.331)	(4.657)	-	(583)
Overige kosten	(21.235)	(12.897)	(10.315)	(7.322)	(16.355)	(12.435)	-	(6.213)
<b>Totaal</b>	<b>(1.231.574)</b>	<b>(1.965.047)</b>	<b>(651.774)</b>	<b>(1.213.534)</b>	<b>(3.437.337)</b>	<b>(1.233.814)</b>	-	<b>(19.793)</b>

*InsingerGilissen Real Estate Equity Fund*

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 29.328 (2019: EUR 22.973). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 4.981 (2019: EUR 3.515) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 24.347 (2019: EUR 19.458).

*InsingerGilissen European Large Cap Fund*

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 15.789 (2019: EUR 14.596). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 2.683 (2019: EUR 2.234) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 13.106 (2019: EUR 12.363).

*InsingerGilissen European Mid Cap Fund*

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 22.549 (2019: EUR 26.416). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 3.832 (2019: EUR 3.833) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 18.717 (2019: EUR 22.583).

*InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund*

Er zijn in 2020 geen kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur doorbelast aan dit Fonds.

Bovengenoemde kosten voor de controle van de jaarrekening van de Venootschap worden betaald aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en de genoemde fiscale advieskosten worden door de Venootschap 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 2020 en 31 december 2019 is de Lopende Kosten Factor van de subfondsen als volgt:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	InsingerGilissen European Large Cap Fund	InsingerGilissen European Mid Cap Fund	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund
	<b>2020</b>	<b>2020</b>	<b>2020</b>	<b>2020</b>
Gemiddelde intrinsieke waarde (EUR)	91.115.870	29.004.575	67.350.004	-
Lopende Kosten Factor	1,16%	0,81%	0,72%	-
Prestatievergoeding percentage	0,20%	1,44%	4,39%	-



	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	InsingerGilissen European Large Cap Fund	InsingerGilissen European Mid Cap Fund	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund
	2019	2019	2019	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.

### 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 2020 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de kostenbedragen over het jaar 2019 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 geclassificeerd 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 2020	% van GIW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	955.966	1,05	1,05%
Accountants- en fiscale advieskosten	29.328	0,03	22.973
Bewaarders- en administratieve kosten	38.679	0,04	0,05%
Kosten beursnotering	3.700	0,01	6.200
Overige operationele kosten	25.568	0,03	17.171
<b>Totaal</b>	<b>1.053.241</b>	<b>1,16</b>	
<b>Maximale percentage toegestane kosten volgens</b>		<b>1,65</b>	

De overige operationele kosten betreffen marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2020 bedroeg EUR 178.333, dit is 0,20% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds C van 2020 (2019: EUR 955.852; 1,10% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2020 bedroegen EUR 10.492 (2019: EUR 26.080).

**InsingerGilissen European Large Cap Fund**

(Bedragen in EUR)	<b>Kosten 2020</b>	<b>% Van GIW</b>	<b>Kosten prospectus</b>
Beheervergoeding	188.463	0,65	0,65%
Accountants- en fiscale advieskosten	15.789	0,05	14.597
Bewaarders- en administratieve kosten	14.080	0,05	0,05%
Kosten beursnotering	3.700	0,01	6.200
Overige operationele kosten	12.646	0,05	10.510
<b>Totaal</b>	<b>234.678</b>	<b>0,81</b>	
<b>Maximale percentage toegestane kosten volgens</b>		<b>1,05</b>	

De overige operationele kosten betreffen marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2020 bedroeg EUR 417.096 dit is 1,44% van het gemiddelde fondsvermogen van het Fonds D van 2020 (2019: EUR 859.640; 1,88% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2020 bedroegen EUR 13.358 (2019: EUR 16.497).

**InsingerGilissen European Mid Cap Fund**

(Bedragen in EUR)	<b>Kosten 2020</b>	<b>% van GIW</b>	<b>Kosten Prospectus</b>
Beheervergoeding	404.675	0,60	0,60%
Accountants- en fiscale advieskosten	22.549	0,03	26.416
Bewaarders- en administratieve kosten	30.949	0,05	0,05%
Kosten beursnotering	3.700	0,01	6.200
Overige operationele kosten	19.687	0,03	18.241
<b>Totaal</b>	<b>481.560</b>	<b>0,72</b>	
<b>Maximale percentage toegestane kosten volgens</b>		<b>1,05</b>	

De overige operationele kosten betreffen marketingkosten, kosten toezichthouder en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2020 bedroeg EUR 2.955.778, dit is 4,39% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds F van 2020 (2019: EUR 752.562; 1,15% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2020 bedroegen EUR 128.081(2019: EUR 50.377).

**InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund**

In 2020 zijn er geen kosten gemaakt voor Fonds H.

**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, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. 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 1,05% van de intrinsieke waarde van het Fonds C, 0,65% van de intrinsieke waarde van het Fonds D en 0,60% van de intrinsieke waarde van het Fonds F. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de Beheerder.

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 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 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 2020 zijn er geen transacties uitgevoerd met InsingerGilissen.

Op 31 december 2020 is een totaalbedrag van EUR 9.306.296 (2019: EUR 22.310.522) aan liquide middelen aangehouden bij InsingerGilissen 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):

	2020	2019
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	114	196
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	30	72
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% tot en met 31 maart 2020 en 0,04% vanaf 1 april 2020 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.

**12 Omloop Factor**

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund	
	2020	2019	2020	2019
Aankopen van beleggingen	18.181.496	20.465.673	8.271.323	10.086.960
Verkopen van beleggingen	(12.095.974)	(12.426.867)	(35.500.556)	(15.102.390)
<b>Absolute som van aan- verkopen van beleggingen</b>	<b>30.277.470</b>	<b>32.892.540</b>	<b>43.771.879</b>	<b>25.189.350</b>
Inkopen van eigen aandelen	(25.197.848)	(15.485.576)	(29.608.759)	(7.106.386)
Uitgifte van eigen aandelen	19.413.101	32.613.386	2.871.658	1.515.970
<b>Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen</b>	<b>44.610.949</b>	<b>48.098.962</b>	<b>32.480.417</b>	<b>8.622.356</b>
<b>Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen</b>	<b>(14.333.479)</b>	<b>(15.206.422)</b>	<b>76.252.296</b>	<b>16.566.994</b>
Gemiddelde intrinsieke waarde	91.115.870	86.679.424	29.004.575	45.857.517
<b>Omloop Factor</b>	<b>(0,16)</b>	<b>(0,18)</b>	<b>0,39</b>	<b>0,36</b>

INSINGERGILISSEN UMBRELLA FUND N.V.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2020	2019	2020	2019
Aankopen van beleggingen	80.771.433	39.265.091	-	-
Verkopen van beleggingen	(87.607.379)	(52.414.754)	-	(12.393.366)
<b>Absolute som van aan- en verkopen van beleggingen</b>	<b>168.378.812</b>	<b>91.679.845</b>	-	<b>12.393.366</b>
Inkopen van eigen aandelen	(20.678.611)	(17.913.173)	-	(12.771.795)
Uitgifte van eigen aandelen	16.188.136	4.498.956	-	162.755
<b>Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen</b>	<b>36.866.747</b>	<b>22.412.129</b>	-	<b>12.934.550</b>
<b>Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen</b>	<b>(205.245.559)</b>	<b>69.267.716</b>	-	<b>(541.184)</b>
Gemiddelde intrinsieke waarde	67.350.004	65.447.224	-	6.251.081
<b>Omloop Factor</b>	<b>1,95</b>	<b>1,06</b>	-	<b>(0,09)</b>

### 13 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	
	2020	2019	2020	2019
Netto beleggingsresultaat	(6.797.406)	12.068.909	505.885	12.249.382
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	568.443	521.023	495.131	869.081
<b>Resultaat per aandeel</b>	<b>(11,96)</b>	<b>23,16</b>	<b>1,02</b>	<b>14,09</b>

  

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund		InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund	
	2020	2019	2020	2019
Netto beleggingsresultaat	16.103.988	18.393.582	-	274.682
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	926.692	1.020.842	-	35.953
<b>Resultaat per aandeel</b>	<b>17,38</b>	<b>18,01</b>	-	<b>7,64</b>

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.

## 14 Overige toelichtingen

### Personeel

De Vennootschap heeft geen werknemers in dienst (2019 : geen).

### Informatie Indirecte beleggingen

De Vennootschap heeft geen belangen groter dan 20% in andere beleggingsinstellingen en hoeft als gevolg hiervan geen verdere informatie te verschaffen (2019 : 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**

Op 1 januari 2021 zijn Absolute Return Strategy SICAV (verdwijndend beleggingsinstelling) en de Vennootschap (ontvangend beleggingsinstelling) gefuseerd en is het enige subfonds van de Absolute Return Strategy SICAV vanaf deze datum voortgezet en verantwoord als een subfonds (serie I) van de Vennootschap. Deze wijziging heeft geen invloed op het inzicht van de jaarrekening.

#### **Dividenduitkeringen**

De subfondsen hebben in 2020 geen dividend uitgekeerd.

#### **Voorstel dividenduitkeringen over het boekjaar**

De Directie stelt voor geen dividend uit te keren en het resultaat van het boekjaar eindigend 31 december 2020 toe te voegen aan het Eigen Vermogen.

Amsterdam, 18 mei 2021

#### **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 2020

---

#### 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 2020 en van het resultaat over 2020 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 2020 van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020;
- de balansen per subfonds per 31 december 2020;
- de winst-en-verliesrekening 2020;
- de winst- en verliesrekeningen per subfonds; en
- de toelichting met 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.

AKTVTDPR7AU-2011847699-145

---

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam, Postbus 8800, 3009 AV Rotterdam  
T: 088 792 00 10, F: 088 792 95 33, [www.pwc.nl](http://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](http://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 2020 vier series met een open-end status actief zijn:

- Subfonds C, genaamd InsingerGilissen Real Estate Equity Fund;
- Subfonds D, genaamd InsingerGilissen European Large Cap;
- Subfonds F, genaamd InsingerGilissen European Mid Cap Fund; en
- Subfonds 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 subfonds C, subfonds D, subfonds F en subfonds H ('hierna de Bewaarder'). De tegenpartij van de derivaten van subfonds C is Société Générale S.A. 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: €1.981.615

---

#### **Reikwijdte van de controle**

- De vennootschap is een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur waarbij het aandelenkapitaal is verdeeld in acht aandelenseries met afgescheiden vermogens. Hiervan waren per 31 december 2020 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 tegenpartij van de derivaten van subfonds C is Société Générale S.A.
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 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.

<b>Materialiteit</b>	€1.981.615 (2019: €2.253.614)
<b>Hoe is de materialiteit bepaald</b>	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 eveneens een materialiteit gehanteerd van 1% van de intrinsieke waarde van het betreffende subfonds.
<b>De overwegingen voor de gekozen benchmark</b>	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 €198.100 (2019: €225.300) 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 per 31 december 2020 bestond 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 controlestandaarden type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapport verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020. Wij hebben de deskundigheid, onafhankelijkheid en objectiviteit van de certificerende accountant beoordeeld. Daarnaast hebben wij de rapportage gelezen en geanalyseerd. Als onderdeel van deze analyse zijn wij nagegaan of de interne beheersmaatregelen welke voor onze jaarrekeningcontrole van de vennootschap relevant zijn, ook zijn opgenomen in de rapportage. Vervolgens zijn wij nagegaan of, rekening houdend met professionele oordeelvorming, de certificerende accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, bestaan en effectieve werking van deze interne beheersmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controle aanpak.

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 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 2019, 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 €166.245.066 (2019: €181.773.989) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 45, 46 en 47 van de jaarrekening. De beleggingen bestaan voor €167.234.204 uit aandelen, voor €1.565.809 uit derivaten (long) en voor €2.554.947 negatief uit derivaten (short). De beleggingen maken op 31 december 2020 83,9% uit van het balanstotaal.

---

#### ***Onze controlewerkzaamheden en observaties***

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

### ***Kernpunten***

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

### ***Onze controlewerkzaamheden en observaties***

In aanvulling hierop hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op het bestaan en waardering van de beleggingen.

De beleggingen zijn in bewaring gegeven bij The Bank of New York Mellon SA/NV. De tegenpartij voor derivaten van subfonds C is Société Générale S.A. Van deze partijen 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 2020 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 45, 46 en 47 van de jaarrekening.

Het resultaat van de vennootschap over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 is €9.812.466 (2019: €42.986.735). Dit resultaat bestaat voornamelijk uit een positief direct beleggingsresultaat van €3.105.911 (2019: €3.434.033) en een positief indirect beleggingsresultaat van €12.450.732 (2019: €43.360.925).

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

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen zijn een kernpunt van onze controle. Enerzijds omdat een onvolledige of onjuiste

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 te verantwoorde dividendopbrengsten volgens een onafhankelijke datavendor. De volledigheid van de dividendopbrengsten hebben wij gecontroleerd aan de hand van een dividendoverzicht afkomstig van een

---

### ***Kernpunten***

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***

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 2020. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie kernpunt 'Bestaan en waardering van beleggingen'. Daarnaast is middels een totaalverbandcontrole met betrekking tot het verloop en de balansposities van de beleggingen vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten, juist en volledig zijn verantwoord. Voor de juistheid en volledigheid van de aankopen en verkopen van beleggingen als onderdeel van de totaalverbandcontrole steunen we op het type II SOC 1 rapport van The Bank of New York Mellon SA/NV. Uit deze werkzaamheden bleken geen materiële verschillen.

---

## ***Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie***

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

- algemene informatie;
- verslag van de Bestuurder; en
- de overige gegevens.

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist, met uitzondering van artikel 2:135b en artikel 2:145 lid 2, omdat een wetswijziging 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 en 2:145 lid 2 BW.

---

## ***Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten***

---

### ***Onze benoeming***

Wij zijn benoemd als externe accountant van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. volgend een besluit van de algemene vergadering op 10 juni 2014. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van zeven 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.
- verslag ex artikel 2:328 lid 2 BW; en
- controleverklaring van de onafhankelijke accountant ex artikel 2:328 lid 1 BW.

---

## ***Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole***

---

### ***Verantwoordelijkheden van de Beheerder voor de jaarrekening***

De Beheerder is verantwoordelijk voor:

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

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





---

### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

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

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

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

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

Rotterdam, 18 mei 2021  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. A. van der Spek RA

---

## ***Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2020 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 die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en 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.