

**InsingerGilissen
Umbrella Fund N.V.**

Jaarverslag 2021

INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 3 -
Verslag van de Bestuurder	- 5 -
Doelstelling subfondsen.....	- 5 -
Meerjarenoverzicht / Kerncijfers.....	- 11 -
Ontwikkelingen per subfonds.....	- 17 -
Periodieke rapportage over ecologische en sociale kenmerken over 2021.....	- 27 -
Beheersing van risico's	- 30 -
Jaarrekening	- 39 -
Gecombineerde Balans per 31 december.....	- 39 -
Balans per 31 december per subfonds.....	- 40 -
Gecombineerde Winst- en Verliesrekening	- 44 -
Winst- en Verliesrekening per subfonds	- 45 -
Gecombineerd Mutatieoverzicht Eigen Vermogen	- 49 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds.....	- 51 -
Gecombineerd Kasstroomoverzicht Indirecte Methode	- 55 -
Kasstroomoverzicht Indirecte Methode per subfonds.....	- 56 -
Toelichting op de jaarrekening	- 58 -
Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	- 63 -
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening.....	- 94 -
Overige Toelichtingen	- 107 -
Overige gegevens	- 110 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	- 110 -
Prioriteits aandelen	- 110 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	- 111 -

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 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 2021 vijf beleggingsfondsen/subfondsen 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;
- Fonds I, genaamd ARS Multi Manager Hedge 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 en Fonds I. 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)
NL00150001N6	ARS Multi Manager Hedge Fund (Fonds I)

Vestigingsadres/Statutaire zetel	<p>InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Herengracht 537, 1017 BV Amsterdam E-mail: assetmanagement@insingergilissen.nl Internet: www.insingergilissen.nl Kamer van Koophandel no: 17067513</p>
Bestuurder / Beheerder	<p>InsingerGilissen Asset Management N.V. Samenstelling directie: M.J. Baltus G.S. Wijnia</p>
Bewaarder ¹ / Depotbank	<p>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</p>
Administrateur	<p>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</p>
Onafhankelijke accountant	<p>PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam</p>
Belastingadviseur	<p>KPMG Meijburg & Co Laan van Langerhuize 9, 1186 DS Amsterdam</p>

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.

De Beheerder publiceert dagelijks of maandelijks (ARS Multi Manager Hedge Fund) de prijzen van de subfondsen op haar website onder de volgende link <https://www.insingergilissen.nl/nl-NL/Specialistfunds>.

¹ Zoals bedoeld in de Europese richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatievebeleggingsinstellingen.

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, aandelenselectiemodellen. De fondsen worden geselecteerd op basis van hun financiële positie, dividendrendement, kwaliteit en groei van de winst, omzet, kwantitatieve analyse en op basis van een risicoanalyse, de risico/rendementsverhouding. De belegging van Fonds D in effecten uitgegeven door een onderneming mag niet meer omvatten dan 5% van het uitstaande aandelenkapitaal van de betreffende uitgevende instelling en evenmin meer dan 10% van het vermogen van Fonds D.

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

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

InsingerGilissen European Mid Cap Fund (hierna: "Fonds F"), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een open-end 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. 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 op 7 oktober 2019 doorgehaald. De Beheerder is aan het onderzoeken wat er in de toekomst met dit Fonds gedaan zal worden.

Er zijn sinds de vereffening aan aandeelhouders in september 2019 geen transacties voor het Fonds uitgevoerd. Als gevolg hiervan is er beperkt informatie opgenomen in dit jaarverslag.

ARS Multi Manager Hedge Fund

ARS Multi Manager Hedge Fund (hierna: "Fonds I"), een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een open-end beleggingsinstelling. Op 1 januari 2021 is Absolute Return Strategy SICAV ("verdwijnde beleggingsinstelling") gefuseerd met InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. ("ontvangende beleggingsinstelling") en waar het enige subfonds van Absolute Return Strategy SICAV is voortgezet als een subfonds van de Vennootschap. De fusie is verwerkt volgens de carry-over accounting methode.

Het vermogen van Fonds I wordt in principe belegd in beleggingen in andere beleggingsfondsen, waarbij het doel is om ten minste 50% van de intrinsieke waarde in hedgefonds te beleggen.

De Beheerder zal over het algemeen een bottom-up benadering gebruiken om die fondsen te identificeren die in geselecteerde markten meerwaarde hebben, aangevuld met een top-down macro-analyse die belangrijke input is voor de portefeuille constructie en de allocatie tussen strategieën. Fonds I zal met inachtneming van de hierna opgenomen beleggingsrestricties beleggen in effecten en beleggingsfondsen die zijn genoteerd op diverse gereguleerde markten wereldwijd en in effecten en beleggingsfondsen die niet zijn genoteerd. Het doel is om die fondsen te identificeren die gebruikt kunnen worden om zoveel mogelijk waarde toe te voegen voor de investeerders in Fonds I. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Fonds. Fonds I belegt doorgaans in instrumenten die geen inkomen genereren. Fonds I kan valuta hedging toepassen om het vermogen te beschermen tegen valutakoersrisico.

Het is Fonds I toegestaan te beleggen in geldmarktfondsen en andere vormen van liquiditeiten. Fonds I kan tijdelijk debet staan op rekeningen die worden aangehouden in het kader van de inkoop en verkoop van aandelen betreffende Fonds I waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlement periodes. De Beheerder zal er altijd naar streven om een passend niveau van liquiditeit van de intrinsieke waarde aan te houden, zodat onder normale omstandigheden een belegger zonder vertraging een verzoek tot inkoop van aandelen kan indienen. De Beheerder belegt voor Fonds I doorgaans in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van Fonds I te diversifiëren.

De Beheerder streeft er naar tenminste 50% van de intrinsieke waarde van Fonds I te beleggen in open-end hedgefondsen. Dit zijn open-end instellingen voor collectieve beleggingen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve management strategieën. Er wordt gediversifieerd door te investeren in verschillende beleggingsfondsen, verschillende managers van dergelijke instellingen en verschillende alternatieve investeringsstrategieën die gebruik maken van onderscheidende asset classes en geografische markten.

In aanvulling daarop mag de Beheerder voor Fonds I ook beleggen in closed-end beleggingsfondsen.

Beleggingsrestricties

1. Fonds I mag niet meer dan 20% van de intrinsieke waarde beleggen in instrumenten van één beleggingsinstelling. In het geval een beleggingsinstelling meerdere sub-fondsen heeft, dan geldt ieder sub-fonds voor het bepalen van de grens van 20% als een separate instelling.
2. Fonds I mag 50% of meer van de instrumenten uitgegeven door een beleggingsinstelling houden, mits, in het geval de uitgevende instelling meerdere sub-fondsen heeft, niet meer 50% van de intrinsieke waarde van het Fonds wordt belegd in deze sub-fondsen tezamen.

Deze twee restricties gelden niet als Fonds I instrumenten koopt in een open-end beleggingsfonds, zolang dit beleggingsfonds voldoende risicodiversificatie toepast en onder doorlopend toezicht staat van een toezichthouder zodat beleggersbescherming is gewaarborgd.

3. Fonds I zal altijd tenminste 50% van de intrinsieke waarde van het Fonds beleggen in open-end beleggingsfondsen. Tenminste 70% van de intrinsieke waarde zal in open-end en closed-end beleggingsfondsen belegd worden.
4. Fonds I zal niet meer dan 10% van de intrinsieke waarde van het Fonds beleggen in effecten en beleggingsfondsen die niet zijn genoteerd op een officiële beurs of een andere gereguleerde markt, tenzij het een open-end fonds betreft dat normaalgesproken tenminste jaarlijkse inkoop van rechten van deelneming toestaat. Fonds I moet er te allen tijde voor zorgdragen dat er voldoende liquide middelen zijn om onder normale omstandigheden aan inkoop-verzoeken van beleggers te kunnen voldoen.

Deze restrictie geldt niet indien een notering aan een officiële beurs is aangevraagd voor de aandelen of units in een beleggingsfonds en deze wordt verkregen binnen een jaar na aankoop, in welk geval de aandelen of units zullen gelden als genoteerde aandelen of units.

Ook geldt deze restrictie niet met betrekking tot geldmarktinstrumenten die door gerenommeerde beleggingsinstellingen worden uitgegeven en die ofwel regelmatig verhandeld worden ofwel een gemiddelde resterende looptijd hebben van maximaal 12 maanden, en bovendien de gemiddelde resterende looptijd van alle geldmarktinstrumenten die niet regelmatig verhandeld worden tezamen niet langer is dan 120 dagen.

5. Fonds I zal niet beleggen in instrumenten of beleggingsfondsen die volgens hun beleggingsbeleid voornamelijk beleggen in andere beleggingsfondsen, venture capital of onroerend goed.
6. Met inachtneming van hetgeen hierboven is opgenomen aan restricties, zal Fonds I:

- i. geen lening aangaan of op een andere manier hefboomfinanciering toepassen voor meer dan 25% van de intrinsieke waarde van het fondsvermogen, waarbij een lening of andere manier van hefboomfinanciering altijd met een gerenommeerde financiële instelling moet worden overeengekomen en met inachtneming van hetgeen hieronder in subparagraaf F is vastgelegd;
- ii. geen leningen verstrekken;
- iii. zich niet als borg stellen ten behoeve van een derde partij;
- iv. geen ongedekte verkopen van instrumenten (short sales) aangaan of een short positie aanhouden, hoewel de beleggingsfondsen waarin Fonds I belegt wel dergelijke short sales mogen aangaan;
- v. niet investeren in (certificaten in) en geen overeenkomsten aangaan met betrekking tot grondstoffen en andere fysieke beleggingen, zoals kunst, antiek, onroerend goed, edelmetalen, en dergelijke;
- vi. niet investeren in vermogensbestanddelen die mogelijk een ongelimiteerde aansprakelijkheid met zich meebrengen (waaronder beleggingsfondsen waar verplichtingen tot mogelijke aanvullende betalingen van niet-vastgestelde bedragen zijn opgenomen); en
- vii. de vermogensbestanddelen niet in 'managed accounts' plaatsen.

Als de limieten genoemd onder a. en b. hierboven worden overschreden door omstandigheden buiten de macht van de Beheerder, of door corporate actions, dient de Beheerder onmiddellijk acties te ondernemen om de overschrijding te herstellen met in achtneming de belangen van de aandeelhouders.

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)

Algemeen	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Totaal Eigen Vermogen	318.380.414	198.161.541	225.361.400	197.426.496	277.516.254
Aantal bij derden geplaatste aandelen	2.595.753	1.787.435	2.382.883	2.676.977	3.488.674
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	1.596.397	2.682.419	3.552.909	4.233.010	2.724.429
Waardeveranderingen	31.079.850	12.450.732	43.866.014	(22.846.900)	28.876.914
Kosten	(6.655.944)	(5.320.685)	(4.432.188)	(3.329.902)	(5.032.599)
Netto beleggingsresultaat	26.020.303	9.812.466	42.986.735	(21.937.792)	26.568.744

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)

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Onverdeeld Resultaat	26.020.303	9.812.466
Uitgifte aandelen fusie	64.653.207	-
Uitgifte aandelen	61.633.134	38.472.894
Inkoop aandelen	(32.087.770)	(75.485.219)
Dividenduitkering	-	-
Mutatie vermogen gedurende verslagperiode	120.218.874	(27.199.859)

Kerncijfers InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2021	2020	2019	2018	2017
Eigen Vermogen	119.009.197	95.792.876	108.375.029	79.178.310	92.083.721
Aantal bij derden geplaatste aandelen	641.410	572.501	616.561	517.435	569.998
Intrinsieke waarde per aandeel	185,54	167,32	175,77	153,02	161,55
Transactieprijs per aandeel	185,54	167,32	176,03	152,79	161,31
Rendement van het Fonds	11,09%	(4,64)%	14,92%	(5,51)%	7,99%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	(0,03)	(0,16)	(0,18)	0,11	(0,09)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	621.391	568.443	521.023	532.542	440.169
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	1.751.606	651.876	1.161.884	1.669.147	720.649
Waardeveranderingen	11.827.344	(6.217.708)	12.872.072	(4.719.102)	5.635.919
Kosten	(2.279.032)	(1.231.574)	(1.965.047)	(1.378.074)	(1.015.481)
Netto beleggingsresultaat	11.299.918	(6.797.406)	12.068.909	(4.428.029)	5.341.087
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	2,82	1,15	2,23	3,14	0,02
Waardeveranderingen	19,03	(10,94)	24,70	(8,86)	14,42
Kosten	(3,67)	(2,17)	(3,77)	(2,59)	(2,31)
Netto beleggingsresultaat	18,18	(11,96)	23,16	(8,31)	12,13

Kerncijfers InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2021	2020	2019	2018	2017
Eigen Vermogen	22.564.712	21.793.914	48.025.131	41.435.646	61.130.098
Aantal bij derden geplaatste aandelen	303.438	336.499	817.697	923.763	1.207.650
Intrinsieke waarde per aandeel	74,36	64,76	58,73	44,85	50,61
Transactieprijs per aandeel	74,36	64,76	58,64	44,78	50,53
Rendement van het Fonds	14,98%	10,74%	31,68%	(11,93)%	5,93%
Dividenduitkering	-	-	0,08	-	1,85
Omloop Factor	0,26	0,39	0,36	1,29	0,87
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	316.709	495.131	869.081	1.068.244	1.211.994
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	208.211	389.703	920.276	919.506	1.349.617
Waardeveranderingen	3.663.693	767.956	12.542.640	(6.004.861)	3.159.738
Kosten	(776.018)	(651.774)	(1.213.534)	(403.113)	(892.689)
Netto beleggingsresultaat	3.095.886	505.885	12.249.382	(5.488.468)	3.616.666
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	0,66	0,79	1,06	0,86	1,11
Waardeveranderingen	11,57	1,55	14,43	(5,62)	2,61
Kosten	(2,45)	(1,32)	(1,40)	(0,38)	(0,74)
Netto beleggingsresultaat	9,78	1,02	14,09	(5,14)	2,98

Kerncijfers InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2021	2020	2019	2018	2017
Eigen Vermogen	121.745.247	80.574.753	68.961.240	63.981.877	103.095.444
Aantal bij derden geplaatste aandelen	1.210.752	878.435	948.625	1.161.998	1.590.135
Intrinsieke waarde per aandeel	100,55	91,72	72,69	55,06	64,83
Transactieprijs per aandeel	100,55	91,72	72,80	54,98	64,73
Rendement van het Fonds	10,43%	25,73%	33,76%	(16,25)%	26,01%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-
Omloop Factor	2,12	1,95	1,06	1,15	1,29
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.156.655	926.692	1.020.842	1.436.923	1.307.252
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	954.181	1.640.841	1.355.716	1.305.356	808.688
Waardeveranderingen	11.964.255	17.900.484	18.271.680	(11.753.425)	19.950.694
Kosten	(3.056.130)	(3.437.337)	(1.233.814)	(1.470.241)	(3.035.220)
Netto beleggingsresultaat	9.862.306	16.103.988	18.393.582	(11.918.310)	17.724.162
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	0,82	1,77	1,33	0,91	0,62
Waardeveranderingen	10,34	19,32	17,89	(8,18)	15,26
Kosten	(2,64)	(3,71)	(1,21)	(1,02)	(2,32)
Netto beleggingsresultaat	8,52	17,38	18,01	(8,29)	13,56

Kerncijfers InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2021 *	2020 *	2019	2018	2017
Eigen Vermogen	-	-	-	12.830.663	21.206.991
Aantal bij derden geplaatste aandelen	-	-	-	73.781	120.891
Intrinsieke waarde per aandeel	-	-	-	173,90	175,42
Transactieprijs per aandeel	-	-	-	173,90	175,42
Rendement van het Fonds	-	-	-	(0,91)%	(0,52)%
Dividenduitkering	-	-	11,00	0,40	-
Omloop Factor	-	-	(0,09)	0,21	(0,03)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	-	-	35.953	96.797	140.382
Waardeontwikkeling					
Inkomsten	-	-	115.033	339.001	555.616
Waardeveranderingen	-	-	179.622	(369.512)	(579.579)
Kosten	-	-	(19.793)	(72.474)	(89.208)
Netto beleggingsresultaat	-	-	274.862	(102.985)	(113.171)
Waardeontwikkeling per aandeel					
Inkomsten	-	-	3,20	3,50	3,96
Waardeveranderingen	-	-	4,99	(3,82)	(4,13)
Kosten	-	-	(0,55)	(0,75)	(0,64)
Netto beleggingsresultaat	-	-	7,64	(1,07)	(0,81)

* 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 en 2021 geen activiteiten plaatsgevonden voor dit Fonds.

Kerncijfers ARS Multi Manager Hedge Fund

(Bedragen in EUR)

Algemeen	2021 *
Eigen Vermogen	55.061.258
Aantal bij derden geplaatste aandelen	440.153
Intrinsieke waarde per aandeel	125,09
Transactieprijs per aandeel	125,09
Rendement van het Fonds	2,90%
Dividenduitkering	-
Omloop Factor	0,04
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	479.834
Waardeontwikkeling	
Inkomsten	(1.317.601)
Waardeveranderingen	3.624.558
Kosten	(544.764)
Netto beleggingsresultaat	1.762.193
Waardeontwikkeling per aandeel	
Inkomsten	(2,75)
Waardeveranderingen	7,55
Kosten	(1,14)
Netto beleggingsresultaat	3,66

*) ARS Multi Manager Hedge Fund is per 1 januari 2021 gestart als een subfonds van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V .
Als gevolg hiervan zijn er geen historische kerncijfers voor 1 januari 2021.

Ontwikkelingen per subfonds

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

Terugblik 2021

Net als 2020 was ook 2021 door de Corona crisis een heel bijzonder jaar. In de eerste drie maanden van het jaar bewoog de beursgenoteerde vastgoedmarkt, vertegenwoordigd door de EPRA Index, nog zijwaarts, terwijl de bredere aandelenmarkt al geleidelijk aan het oplopen was. Vanaf april echter zette ook de stijging voor de vastgoedmarkt door die aanhield tot na de zomer. Toen in de herfst de onzekerheid in de markt weer groter werd, onder andere door de weer toenemende besmettingen met Covid, bewoog de markt verder zijwaarts, zij het met de nodige volatiliteit. Door de toenemende inflatie, onder andere als gevolg van hogere energieprijzen, werd ook de angst voor renteverhogingen gaandeweg het jaar steeds groter. Hoewel de centrale banken bleven vasthouden aan het soepele monetaire beleid kwam er toch een kentering in de bewoordingen van de centrale bankiers waardoor de renteverwachtingen tegen het einde van het jaar naar boven toe werden bijgesteld. Voor een kapitaal intensieve sector zoals vastgoed gaf deze renteverwachting wat druk op de aandelenkoersen, met name voor de ondernemingen die meer schuld op de balans hebben staan.

Waar winkelvastgoed in 2020 het segment was dat het meeste onder druk stond, was dat in 2021 veel minder het geval, ondanks de lockdowns en andere onzekerheid omtrent Covid. Dit jaar waren het met name de Duitse woningen beleggers die het minst presteerden. In het geval van de grootste Duitse woningenbelegger Vonovia kwam dit onder andere doordat zij in 2021 de overname hebben gedaan van Deutsche Wohnen waarvoor ze een grote emissie hebben moeten doen. Een ander segment dat in 2021 niet het beste jaar beleefde was de Zweedse vastgoedmarkt. In Zweden is de schuldgraad van de ondernemingen over het algemeen wat hoger dan in de rest van Europa wat in een omgeving van stijgende inflatie en een dreiging van hogere rente tarieven niet de beste combinatie is. De best presterende segmenten dit jaar waren de logistieke sector en de verhuurders van tijdelijke opslag. In beide marktsegmenten heeft het fonds een sterke positie wat het rendement van het fonds ten goede kwam.

De portefeuille van het Fonds is breed gespreid over de verschillende Europese regio's en sub sectoren. De nadruk binnen het Fonds ligt op bottom-up aandelenselectie en in mindere mate op top-down macro-economische factoren. We verdeelden ook dit jaar de markt in groepjes van aandelen met vergelijkbare activiteiten (wat betreft regio en allocatie) en vergelijkbare risicoprofielen. Vervolgens gingen we per sub-segment de meest ondergewaardeerde aandelen long en de meest overgewaardeerde aandelen short. Daarnaast hebben we middels de long en de shortposities meer focus aangebracht in specifieke regio's die we juist zwaarder en minder zwaar in de portefeuille wilde hebben. Dit jaar pakte de regio en sectorallocatie middels de long /short strategie over het algemeen goed uit waardoor er zowel aan de long kant van de portefeuille als aan de shortkant waarde werd toegevoegd. De nadruk op logistiek vastgoed en de grote blootstelling naar verhuurders van tijdelijke opslagruimte droegen dit jaar enorm bij aan het behalen van de rendementen. Aan de andere kant was de grote weging die het fonds heeft naar de Duitse residentiële sector een minder succesvolle belegging.

Zowel aan de long kant als aan de short kant pakte de positionering van het fonds dit jaar dus goed uit waardoor het totaalrendement in lijn was met wat gerechtvaardigd zou zijn gezien de totale netto marktexposure. De totale netto exposure van het Fonds (het totale gewicht van de longposities minus het totale gewicht van alle shortposities) is het jaar begonnen op een niveau van 64%, net boven de bovenkant van de neutrale bandbreedte

die loopt van 40%-60%. Gedurende de rest van het jaar zijn we wat marktexposure betreft rond dit niveau belegd geweest.

Voor sommige posities, zowel aan de long kant als aan de short kant van het Fonds wordt er gebruik gemaakt van zogenaamde "contracts for difference" (CFD's). Hierbij wordt net als bij een gewone aandelentransactie een aandelenpositie in het geval van een long positie gekocht en in het geval van een shortpositie verkocht. Vervolgens wordt er door een vaste tegenpartij een certificaat gemaakt van deze aandelen die precies de onderliggende waarde 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 CFD's is er met dit mandje een marktbrede hedge aangegaan om een deel van de marktrisico's af te dekken. Gedurende het jaar is de vaste tegenpartij waarmee deze CFD's worden aangegaan hetzelfde gebleven, namelijk Société Générale S.A., Parijs.

Het Fonds heeft in 2021 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 Business 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 CFDs 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 sub segment van de markt of van de markt als geheel worden gereduceerd. Gedurende 2021 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 sub segmenten en regio's. Dit kan in uitzonderlijke gevallen een impact hebben op de resultaten van het Fonds. Omdat het Fonds alleen belegt in beursgenoteerde effecten (en beursgenoteerde derivaten) die dagelijks geprijsd worden, vindt de waardering van de portefeuille op basis hiervan plaats. Er is hierdoor dus geen sprake van een waarderingsrisico.

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 2021. Het Fonds heeft in 2021 na aftrek van alle kosten een rendement behaald van 11,09% vergeleken met 17,6% voor de EPRA Index. Dit betekent dat het Fonds voor ongeveer 63% heeft meegedaan in de stijging van de markt. Gedurende het jaar heeft het Fonds een gemiddelde marktblootstelling gehad van ongeveer 64% waarmee het Fonds het in relatieve zin min of meer in lijn heeft gepresteerd met de benchmark. De long/short strategie heeft dit jaar dus zeker weer zijn waarde laten zien.

Vooruitzichten

Voor 2022 blijven we positief over de vastgoedmarkt in Europa. Hoewel de spread tussen de rendementen die behaald kunnen worden op onroerend goed beleggingen en de rente in Europa kleiner aan het worden is, is de sector nog steeds interessant. 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 COVID 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 2022 zal drukken op deze ondernemingen. In het geval van kantoren ligt het iets genuanceerder; nog steeds zal er 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 2022 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

groeivooruitzichten 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 al houden we wel de renteontwikkeling nauwlettend in de gaten.

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

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

InsingerGilissen European Large Cap Fund

Terugblik 2021

2021 was een heel bewogen jaar voor de markten, gekenmerkt door wisselende thema's die de beleggingsgemeenschap bleven verrassen. Het jaar begon in wezen met de hypothese dat de inflatie zou stijgen. Echter in de eerste helft van het jaar werd deze neergeslagen op de mantra van de centrale banken over de overgangperiode. Aan het einde van het jaar stond het vrijwel vast dat de inflatie stijging niet tijdelijk was, wat leidde tot occasionele hevige verkopen op de obligatiemarkt, waardoor de lange termijnrendementen op Amerikaans staatspapier stegen en de activa met een lange duration verder onder druk kwamen te staan. Ook ESG-aandelen en namen met een focus op duurzaamheid kregen te maken met een sterke terugval in termen van performance, omdat de "oude economie" op basis van olie en gas aan momentum won en men zich realiseerde dat hogere inflatie ook de marges van ESG-bedrijven treft als gevolg van hogere materiaalkosten.

Het jaar werd ook gekenmerkt door extreme koersacties op de markten: bedrijven die naar de beurs gingen zonder dat voor de komende jaren een omzet werd verwacht, konden kapitalisaties opstrijken die hoger lagen dan die van gevestigde bedrijven. Niet alleen dat speelde maar ook "meme" aandelen werden heel populair, waar positief nieuws of zelfs goedkeuring door een beroemdheid genoeg was om de marktkapitalisatie van een bedrijf te verhogen met miljarden, zelfs voor bedrijven met een gegarandeerde waarde van nul! In wezen kwam de aandelenmarkt op de voorpagina van de krant, aangezien de centrale banken hun extreem ruime monetaire beleid voortzetten en er veel geld was dat op weinig plaatsen kon worden ingezet.

Het Fonds dat uitstekend deed in 2021, was al klaar voor een ommekeer toen de trend van mean reversion zich begon af te tekenen. Hier zien we de kracht van de strategie van InsingerGilissen European Large Cap Funds

zichtbaar waar het gaat om "mean reversion", waarbij het rendement in 2021 minder terugvalt dan het in 2020 behaalde overrendement. 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. Dit voorkomt onnodig wisselen van posities, waardoor de kosten voor de aandeelhouders van het Fonds laag blijven.

Een van de best presterende aandelen gedurende 2021 was ASML Holding. ASML is een van de meest belangrijke bedrijven op het gebied van semiconductortechnologie ter wereld en kan met recht een leider op zijn eigen terrein worden genoemd. In combinatie met de chiptekorten en de uitstekende resultaten van ASML heeft het aandeel dit jaar een uitstekende prestatie neergezet. Naast ASML waren ook financiële bedrijven, met name ING Groep en ABN Amro, sterspelers voor het Fonds dankzij sterke resultaten en vooruitzichten op stijgende rentetarieven.

Er waren echter ook enkele verliezers in het Fonds die het resultaat over het jaar beïnvloedden. Dit was onder meer het geval voor Ubisoft, dat samen met de hele gamingsector het hele jaar door een sterke de-rating kende. Ook Wise Plc liet jammer genoeg een sterke daling van de rating optekenen omdat de markt ten opzichte van technologienamen dit jaar minder gunstig was. Tot slot daalde Just Eat Takeaway omdat de markt de overnamestrategie van het bedrijf bleef afstraffen ten koste van de winst.

Resultaat

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Het nettorendement voor de aandeelhouders van het Fonds over 2021 was 14,98%. Hiermee was het rendement van het Fonds lager dan het rendement van de MSCI Euro Index.

Vooruitzichten

Wij denken dat de inflatiedynamiek in de toekomst zal blijven spelen, wat bij de centrale banken wereldwijd tot verstrakking zal leiden. Dit kan de "groei" blijven beïnvloeden, maar wij maken wel een onderscheid tussen "groei zonder winst" en kwaliteitsgroei, waarbij de laatste onze voorkeur geniet. Onze voorkeur gaat ook uit naar kwaliteit, omdat wij verwachten dat de markt bedrijven met vrije kasstroom zal waarderen. De belangrijkste risico's zien wij in mogelijke onverwachte consequenties van de huidige COVID-crisis, (onverwachte) rentestijgingen, geopolitieke ontwikkelingen en handelsbelemmeringen.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

Terugblik 2021

2021 was een heel bewogen jaar voor de markten, gekenmerkt door wisselende thema's die de beleggingsgemeenschap bleven verrassen. Het jaar begon met wereldwijde lockdowns, die bleven dienen als het belangrijkste "reactie"-beleid op landenniveau tegen Covid-19 wereldwijd. In de loop van het jaar zagen we dat de lockdowns uiteindelijk werden versoepeld, wat leidde tot twee nieuwe perspectieven in de markt: discussie over de vraag of de inflatie aanhoudend of tijdelijk is en de reactie van de centrale banken wereldwijd daarop. Naarmate de economieën open gingen en de inflatie wat aantrok, draaiden de markten aanvankelijk rond thema's als "Covid winnaars", "thuisblijvende" aandelen en "herstelaandelen", maar vanaf maart, toen de inflatie begon aan te trekken, werd het andersom en begon de markt groei af te wegen tegen waarde, wat tot het einde van het jaar aanhield. Halverwege het jaar begon de rente op Amerikaanse staatsobligaties, die na een eerste schok in maart was gedaald, weer te stijgen. De grondstoffenprijzen, en met name de olieprijs, bleven tot het einde van het jaar gestaag stijgen, wat uiteindelijk tot uiting kwam in de wereldwijd hogere inflatiecijfers. Het hele jaar door

bleven de centrale banken van de ontwikkelde markten hun extreem soepele monetaire beleid voortzetten, terwijl de financiële gemeenschap het erover eens was dat de inflatie van voorbijgaande aard zou blijken te zijn. Tegen het einde van het jaar begonnen de centrale banken hun toon aan te passen, vooral toen de voorzitter van de Amerikaanse Federal Reserve eindelijk de term "tijdelijk" opgaf, omdat de inflatiecijfers naar boven bleven verrassen. Het jaar begon in wezen met de hypothese dat de inflatie zou stijgen. Echter in de eerste helft van het jaar werd deze neergeslagen op de mantra van de centrale banken over de overgangperiode. Aan het einde van het jaar stond het vrijwel vast dat de inflatie stijging niet tijdelijk was, wat leidde tot occasionele hevige verkopen op de obligatiemarkt, waardoor de lange termijnrendementen op Amerikaans staatspapier stegen en de activa met een lange duration verder onder druk kwamen te staan. Ook ESG-aandelen en namen met een focus op duurzaamheid kregen te maken met een sterke terugval in termen van performance, omdat de "oude economie" op basis van olie en gas aan momentum won en men zich realiseerde dat hogere inflatie ook de marges van ESG-bedrijven treft als gevolg van hogere materiaalkosten.

Het jaar werd ook gekenmerkt door extreme koersacties op de markten: bedrijven die naar de beurs gingen zonder dat voor de komende jaren een omzet werd verwacht, konden kapitalisaties opstrijken die hoger lagen dan die van gevestigde bedrijven. Niet alleen dat spelde maar ook "meme" aandelen werden heel populair, waar positief nieuws of zelfs goedkeuring door een beroemdheid genoeg was om de marktkapitalisatie van een bedrijf te verhogen met miljarden, zelfs voor bedrijven met een gegarandeerde waarde van nul! In wezen kwam de aandelenmarkt op de voorpagina van de krant, aangezien de centrale banken hun extreem ruime monetaire beleid voortzetten en er veel geld was dat op weinig plaatsen kon worden ingezet.

Het Fonds dat uitstekend deed in 2021, was al klaar voor een ommekeer toen de trend van mean reversion zich begon af te tekenen. Vooral in maart zagen we een duidelijke onderweging van de markt in groei en een verschuiving naar waarde. Bovendien kregen ESG-namen zoals Encavis, Scatec en Voltalia, die het in 2020 heel goed deden, ineens te maken met de inflatie die in de kosten begon door te dringen en zo de marges drukte naarmate de kwartaalresultaten kwamen binnenstromen. Daarnaast zagen we ook sterk presterende namen van vorig jaar die het moeilijk hadden op in 2021 en ofwel terugkeerden naar het gemiddelde of gewoon niet zo sterk stegen als vorig jaar qua multiples. De belangrijkste namen zijn Games Workshop Plc, dat onder druk kwam toen er problemen met de toeleveringsketen opdoken, ook al boekte het bedrijf het hele jaar door goede resultaten. Alfen NV, dat een spectaculair 2020 beleefde, had in 2021 een positief maar ondermaats rendement in vergelijking met de index, omdat de markt de waardering van de onderneming aan de hoge kant vond.

Met het oog op een verandering van de marktomstandigheden hebben wij onze portefeuille actief beheerd, met de nadruk op kwalitatieve groei, waarbij wij ook hebben gezocht naar een mogelijke verkeerde waardering van bedrijven in termen van hun intrinsieke waarde. Wij hebben geïnvesteerd in spin-offs zoals Technip Energies en Wickes Group, terwijl wij ook een belang hebben genomen in namen zoals Pets at Home (dierenvoeding) en Watches of Switzerland Group (luxehorloges), wat de portefeuille de nodige stabiliteit heeft gegeven. Algemeen genomen lagen onze verwachtingen voor een terugval in de prestaties van enkele van de sterspelers van 2020 binnen onze verwachtingen.

Vanaf maart 2021 wordt het Fonds en het Rivertree Equity Small dat door Quintet wordt beheerd in lijn beheerd. Dit vertaalde zich in de samenstelling van de modelportefeuille die voor beide fondsen hetzelfde was. Dit had een aantal gevolgen voor het Fonds dat vóór de harmonisatie geen blootstelling had aan de semiconductormarkt en

na de harmonisatie ongeveer 14% bedroeg. In de loop van het jaar zijn wij overgegaan tot de aankoop van namen die in beide beleggingsportefeuilles passen en tot de verkoop van namen die niet voldeden aan de gemeenschappelijke criteria van de modelportefeuille.

Resultaat

Gedurende het jaar is het Fonds vrijwel altijd volledig belegd geweest. Sterke concentraties op het gebied van stijl, sector of landen werden gemeden. Het nettorendement voor de aandeelhouders van het Fonds over 2021 was 10,43%. Hiermee was het rendement van het Fonds lager dan het rendement van de MSCI Europe Mid Cap Index maar dit is, zoals eerder genoemd, deels het gevolg van ESG karakter dat het Fonds heeft in tegenstelling tot de brede Europese mid cap marktindex .

Vooruitzichten

Wij denken dat de inflatiedynamiek in de toekomst zal blijven spelen, wat bij de centrale banken wereldwijd tot verstrakking zal leiden. Dit kan de "groei" blijven beïnvloeden, maar wij maken wel een onderscheid tussen "groei zonder winst" en kwaliteitsgroei, waarbij de laatste onze voorkeur geniet. Onze voorkeur gaat ook uit naar kwaliteit, omdat wij verwachten dat de markt bedrijven met vrije kasstroom zal waarderen. De belangrijkste risico's zien wij in mogelijke onverwachte consequenties van de huidige COVID-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. Sinds de onttrekking in september 2019 zijn er geen beleggers in het Fonds en zijn er geen transacties voor het Fonds uitgevoerd. Als gevolg hiervan is gelimiteerde (financiële) informatie voor dit Fonds opgenomen in dit jaarverslag.

Vooruitzichten

De Beheerder heeft de intentie om het beleggingsbeleid van dit Fonds aan te passen zodanig gelijk aan het beleggingsbeleid van Dynamic Fixed Income Fund, een subfonds van Beheerstrategie N.V., een beleggingsinstelling dat ook wordt beheerd door de Beheerder. De wijziging houdt in dat Dynamic Fixed Income Fund zal worden verplaatst van Beheerstrategie N.V. naar InsingerGilissen Umbrella Fund N.V en waar het beleggingsbeleid en andere fondukarakteristieken van Dynamic Fixed Income Fund niet worden gewijzigd. Wel zal de beheervergoeding van Dynamic Fixed Income Fund worden verlaagd van 0,75% naar 0,30% per jaar en zal het Fonds worden genoteerd op Amsterdam Euronext en hierdoor toegankelijk worden gemaakt voor externe partijen. De huidige kwaliteitseis (dat het fonds alleen toegankelijk is voor cliënten van InsingerGilissen waarmee een beleggingsdienstovereenkomst is gesloten en die tevens een effectenrekening bij InsingerGilissen aanhouden) komt te vervallen.

Meer gedetailleerde informatie volgt in de 2^e kwartaal 2022 op de website van de Beheerder en zal worden voorgelegd voor goedkeuring in de aandeelhoudersvergadering die in juni 2022 zal plaatsvinden voor InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en Beheerstrategie N.V.

ARS Multi Manager Hedge Fund

Op 1 januari 2021 is Absolute Return Strategy SICAV ("verdwijnde beleggingsinstelling") gefuseerd met InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. ("ontvangende beleggingsinstelling") en waar het enige subfonds van Absolute Return Strategy SICAV is voortgezet als een subfonds (Fonds I) van de Vennootschap.

Terugblik 2021

Gedreven door een krachtig herstel van bedrijfswinsten en aanhoudende steun door centrale banken, lieten de wereldwijde aandelenmarkten in 2021 sterke prestaties zien. Gedurende het jaar zagen we echter grote verschillen tussen de prestaties van regio's, sectoren en beleggingsstijlen. Amerikaanse en Europese aandelenmarkten presteerden het best dankzij de enorme steunpakketten, succesvolle vaccinatiecampaagnes en het voorspoedige economische herstel. De Japanse aandelenmarkt bleef ruim achter als gevolg van onder andere de trage vaccinatiecampaagnes en politieke onzekerheid. In China schoten aandelenmarkten in de eerste weken van het jaar uit de startblokken, maar vanaf halverwege februari kwam de Chinese beurs fors onder druk te staan. Maatregelen van de Chinese overheid om de macht van grote Chinese internetbedrijven te beperken en de welvaart eerlijker te verdelen, deed het sentiment onder beleggers snel omslaan. In het eerste kwartaal presteerden vooral cyclische- en waarde aandelen goed dankzij het enthousiasme over de coronavaccins. De prestaties van groeiaandelen, bleven echter flink achter. Na het eerste kwartaal maakten groeiaandelen een inhaalslag en over het hele jaar gemeten presteerden groei- en waarde aandelen min of meer gelijk. De sterke stijging van grondstoffenprijzen zorgde ervoor dat energie aandelen in 2021 het beste rendement lieten zien. Geholpen door oplopende rentes lieten bankaandelen forse koersstijgingen zien. Defensieve sectoren als nutsbedrijven en niet-duurzame consumptiegoederen behaalden per saldo een positieve performance, maar bleven achter bij de rest van de markt. Nutsbedrijven kampten met tegenwind van hogere energieprijzen, terwijl niet-duurzame consumentenbedrijven last hadden van hogere kostprijzen.

In de eerste maanden van het jaar liepen Amerikaanse en Europese staatsrentes in korte tijd snel op. Beleggers meenden dat de enorme steunpakketten van overheden op termijn zouden leiden tot een hogere inflatie en daarmee hogere beleidsrentes. Centrale banken benadrukten echter dat zij hun stimulerende monetaire beleid zouden voortzetten zolang dat nodig zou zijn. Deze bevestiging, in combinatie met opspelende zorgen over corona, zorgden voor een onverwachte rentedaling gedurende het jaar. Ondertussen bleven inflatiecijfers oplopen door stijgende energieprijzen en verstoringen in de productieketens. Hierdoor begonnen beleggers renteverhogingen in 2022 door de Amerikaanse centrale bank te verdisconteren. Uiteindelijk eindigden Amerikaanse en Europese obligatierentes het jaar op hogere niveaus dan waarop ze waren begonnen.

De verschillen tussen de prestaties van hedgefondsenmanagers waren groot, zoals gebruikelijk voor de industrie, maar minder groot als in het voorgaande jaar. Het jaar begon turbulent voor fundamentele long/short aandelenmanagers. De sterke rally in Amerikaanse aandelen van fundamenteel zwakke bedrijven, gedreven door speculatie onder retailbeleggers, deed de koersen van populaire short posities in korte tijd hard oplopen. Dit zorgde in januari voor stevige verliezen bij veel long/short aandelenmanagers. Daarnaast hadden managers moeite met de periodieke rotaties tussen groei- en waarde aandelen. Egerton en het Blackrock Emerging Companies fonds behaalden weliswaar aantrekkelijke absolute rendementen in 2021, maar participeerden minder in de beursstijging dan in andere jaren. Sandbar, een fundamentele market neutral manager, had ook te maken met een uitdagende omgeving voor stock pickers waarin de juiste sectorkeuze belangrijker was dan de

aandelenkeuze. De TOPS strategie van Marshall Wace verraste echter positief en behoorde tot de best presterende managers in de portefeuille.

Voor de meeste managers van de portefeuille zoals aangehouden door het Fonds verliep het jaar voortvarend tot aan het vierde kwartaal. Zorgen rondom een nieuwe coronavariant, Omicron, en signalen over een mogelijke afbouw van het opkoopprogramma door de Amerikaanse centrale bank, leidden tot een abrupte kentering van het beurs sentiment. Trendvolgende (CTA) managers als MAN AHL, die tot dan toe vooral geprofiteerd hadden van de opwaartse trend op energiemarkten, gaven in korte tijd de opgebouwde winsten prijs. Global macro managers waren veelal gepositioneerd op stijgende rentes en zagen in het laatste kwartaal de markten tegen zich in gaan. De wijze waarop ze hun rentevisie hadden geïmplementeerd en het risicomanagement daaromheen, was van grote invloed op het verloop van de prestaties. Managers als Trend Macro en H2O wisten ondanks een lastig kwartaal, in tegenstelling tot Brevan Howard, het jaar toch met een positief resultaat af te sluiten. Davidson Kempner en Taconic, profiteerden in 2021 van het positieve sentiment op kredietmarkten en de belangstelling voor effecten die in 2020 forse klappen hadden opgelopen. Vooral Davidson Kempner behaalde een fraaie rendement. True Partner, een manager die een strategie voert die is gericht op de relatieve waardering van aandelenopties, zag door een dalende volatiliteit weinig mogelijkheden om winst te realiseren. Boussard & Gavaudan daarentegen behaalde door succesvolle arbitrage-strategieën in converteerbare obligaties een solideprestatie.

Na in de afgelopen jaren diverse aanpassingen te hebben gedaan in de portefeuille, was 2021 een jaar waarin posities grotendeels werden geconsolideerd. De meeste transacties hielden verband met het beheren van de maandelijkse in- en uitstroom van het Fonds en de periodieke herschikking van posities. Gedurende het jaar werd Renaissance Technologies, een quant aandelenmanager, verkocht na een periode van tegenvallende prestaties. De positie in het distressed fonds van Davidson Kempner werd in de tweede helft van het jaar verkocht om de liquiditeit binnen het Fonds te vergroten. USD valutarisico van het Fonds is, zoals gebruikelijk, het hele jaar zoveel mogelijk afgedekt.

Ten aanzien van duurzaamheid, zien we in toenemende mate dat dit ook onder hedgefondsen een belangrijker thema aan het worden is binnen hun beleggingsbeleid en/of in de bedrijfsvoering. Het aantal duurzame hedgefondsen is echter nog beperkt. Van de managers in portefeuille gaven verreweg de meeste aan in 2021 een SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) Artikel 6 classificatie te hanteren. Deze classificatie geldt daardoor ook voor het Fonds. Dit houdt in dat het Fonds geen ESG- (Environmental, Social, Governance) karakteristieken promoot.

Resultaat

Tegen de achtergrond van stijgende beurzen lieten hedgefondsen in 2021 per saldo positieve rendementen zien. De HFRX Global Hedge Fund Index EUR eindigde het jaar met een rendement van 2,65%. ARS Multi Manager Hedge Fund behaalde een rendement van 2,90%. Het Fonds presteerde daarmee conform verwachting.

Vooruitzichten

Voor het komende jaar verwachten wij een aantrekkelijke omgeving voor hedgefondsen. Ons basisscenario gaat uit van stijgende aandelenmarkten in 2021, maar beleggers zullen met meer volatiliteit rekening moeten houden. Zorgen omtrent inflatie, centrale banken die minder ondersteunend zijn en geopolitieke spanningen, maken de beleggingsomgeving uitdagend voor traditionele beleggingscategorieën. Hedgefondsen, die zowel long als short posities innemen, kunnen profiteren van “mispricings” van effecten die de volatiliteit op financiële markten vaak veroorzaakt. We zien thans ook dat oplopende obligatierentes aandelenmarkten steeds vaker onder druk zetten. Dit maakt het lastiger een goede spreiding te hebben in traditionele beleggingsportefeuilles. Hedgefondsen kunnen in dat kader een aantrekkelijke bron van spreiding zijn.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Een succesvolle implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (“SFDR” of de “Verordening”), is van strategisch belang voor InsingerGilissen. SFDR is bedoeld om gestandaardiseerde regels in te voeren voor de duurzaamheidsgerelateerde rapportages ten aanzien van het uitgevoerde beleggingsbeleid zodat de beleggers een oordeel te kunnen vormen over de onderliggende duurzaamheidscriteria van het beleggingsproduct. De Beheerder volgt de ontwikkelingen van SFDR die gefaseerd zal worden geïmplementeerd en zal zorgdragen voor een correcte en implementatie van deze Verordening.

De Beheerder acht duurzaamheidsrisico's relevant voor alle subfondsen van de Vennootschap, met uitzondering van het ARS Multi-Manager Hedge Fund en InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (geen beleggers sinds september 2019). Onder duurzaamheidsrisico's worden verstaan gebeurtenissen en omstandigheden op ESG gebied (de afkorting 'ESG' staat voor ecologisch, sociaal en governance) die, indien ze zich voor doen, een wezenlijk negatief effect kunnen hebben op de waarde van de belegging ('Duurzaamheidsrisico's).

Het identificeren, meten en beheersen van Duurzaamheidsrisico's wordt geïntegreerd in het beleggingsbeleid van het Subfonds door verschillende Duurzaamheidsrisico's te identificeren en te vertalen in een Duurzaamheidsrisico-raamwerk met relevante ESG-informatie. Dit wordt gedaan met behulp van zowel interne als externe experts en externe bronnen. De op die manier verkregen inzichten worden vervolgens gebruikt voor het identificeren van mogelijkheden, het beoordelen van beleggingen, het nemen van beleggingsbeslissingen en het portefeuillebeheer. In aanvulling daarop wordt de portefeuille gemonitord met gebruikmaking van relevante ESG-data van gespecialiseerde externe dienstverleners. Daarnaast hanteert de Beheerder een uitsluitingslijst voor controversiële praktijken, producten (zoals controversiële wapens, tabak, palmolie en fossiele brandstoffen) en landen, en waar mogelijk en haalbaar zal de Beheerder (laten) stemmen voor effecten aanhouden in de subfondsen van de Vennootschap. Daarnaast zal bij volmacht en engagement om de ESG factoren te bevorderen.

In ons beleggingsbeleid en -processen wordt voldoende weging gegeven aan de Duurzaamheidsrisico's en nadrukkelijke uitsluiting en vermijding van ondernemingen met controversiële activiteiten of gedragingen. 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 een positieve impact kan opleveren en daadwerkelijk duurzaamheid nastreeft zullen wij deze beschouwen als mogelijke investering in het Subfonds.

Voor meer informatie over het beleid van de Beheerder verwijzen wij naar de SFDR brochure op onze website onder www.insingergilissen.nl.

De subfondsen InsingerGilissen Real Estate Equity Fund (Fonds C) en InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F) promoten ecologische en sociale kenmerken zoals bedoeld onder Artikel 8 van de SFDR.

De subfondsen InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D) en ARS Multi Manager Hedge Fund (Fonds I) promoten geen ecologische of sociale kenmerken en classificeren als een financieel product zoals bedoeld onder Artikel 6 van de SFDR.

Periodieke rapportage over ecologische en sociale kenmerken over 2021 (hierna: referentieperiode)

De hieronder opgenomen tekst geldt voor de volgende fondsen:

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

De Beheerder, een 100% dochter van Quintet Private Bank (Europe) S.A (hierna: "Quintet"), conformeert zich aan en steunt op het door Quintet ontwikkelde beleid ten aanzien van beleggingsstrategie, - tactiek, - selectie en – criteria. Dit omvat ook het realiseren van de door de Subfondsen gepromote ecologische- en sociale kenmerken en hoe daarmee rekening wordt gehouden bij het portefeuillebeheer van de betreffende Subfondsen.

De ontwikkeling en implementatie van het beleid ten aanzien van de ecologische en sociale kenmerken vindt plaats door Quintet. Pas nadat de voorselectie, analyses, research en uitsluitingen door Quintet hebben plaatsgevonden vindt een nadere selectie plaats door de Beheerder die verantwoordelijk is voor het portefeuillebeheer.

Tijdens de referentieperiode zijn de door de Subfondsen gepromote ecologische- en sociale kenmerken bereikt.

In lijn met het Beleid Verantwoord Beleggen wordt aan de hand van de volgende vijf hoofdcomponenten beschreven op welke wijze gedurende de referentieperiode rekening is gehouden met ESG kenmerken.

1. Minimale eisen

Wanneer er is belegd in directe lijnen, heeft de Beheerder er zoveel als redelijkerwijs mogelijk voor gezorgd dat de Subfondsen niet belegden in:

- aandelen uitgegeven door bedrijven of hun dochterondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens. Wapens die in aanmerking kwamen waren antipersoonsmijnen, clustermunitie, kernwapens, chemische wapens en biologische wapens. Dergelijke soorten wapens kunnen een onevenredig en willekeurig effect hebben op de burgerbevolking en vormen een aanzienlijke bedreiging voor de mensenrechten.
- aandelen van bedrijven die eigendom zijn van landen onder een wapenembargo van de EU.

Daarnaast heeft de Beheerder toezicht gehouden op de vier duurzaamheidsgebieden die zijn vastgelegd in de UN Global Compact (UNGC)-principes, namelijk mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en corruptiebestrijding. De UNGC-principes worden gebruikt als referentiekader om het gedrag van bedrijven te beoordelen. Quintet heeft een lijst bijgehouden van bedrijven die de UNGC principes schenden of bedrijven die te maken hebben gehad met significante incidenten op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur (ESG) en de Beheerder heeft de engagementpartner opdracht gegeven om speciale aandacht te schenken aan deze bedrijven.

Om vast te stellen of een belegging in strijd was met de bovenstaande criteria, heeft Quintet gebruik gemaakt van informatie die door de dataprovider Sustainalytics is verstrekt.

2. Actief aandeelhouderschap

Tijdens de referentieperiode oefende de Beheerder actief aandeelhouderschap uit door te stemmen op algemene aandeelhoudersvergaderingen ('voting') van directe aandelenparticipaties, uitgevoerd door onze partner Glass Lewis, en door dialogen aan te gaan met het management van uitgevende bedrijven ('engagement'), via engagement partner Federated Hermes (EOS). De Beheerder gebruikte zijn invloed om het gedrag van bedrijven te verbeteren en duurzamere bedrijfsmodellen aan te moedigen.

De Beheerder en Quintet werkten samen met Federated Hermes (EOS) om engagement trajecten te onderhouden met bedrijven waarvan de Subfondsen aandelen of obligaties houden. Tijdens de referentieperiode was de betrokkenheid gericht op onderwerpen als klimaatverandering, mensen- en arbeidsrechten, personeelsbeleid en effectiviteit van de raad van bestuur. Voor ongeveer een derde van de 'engagement' opdrachten werd ten minste één mijlpaal behaald. De voortgang van de engagementactiviteiten is te vinden in het jaarlijkse active ownership-verslag van Quintet op haar website.

Tijdens de referentieperiode heeft de Beheerder met behulp van de externe service provider gebruik gemaakt van het stemrecht voor directe aandelenparticipaties in portefeuilles van de Subfondsen om goed bestuur en goed beheer van milieu- en sociale aangelegenheden te bevorderen. Daarbij is meer dan 90% van de voorstellen van aandeelhouders op milieu- en sociaal gebied gesteund. Wat milieuaangelegenheden betreft, heeft de Beheerder gebruik gemaakt van het stemrecht om openbaarmakingen aan te moedigen, doelen te stellen en verslag uit te brengen over of actie te ondernemen op het gebied van klimaatverandering. Wat betreft sociale voorstellen, stemde de Beheerder met name voor toen er voorstellen waren waarin werd verzocht om rapportage over de naleving van internationale mensenrechtennormen en transparantie over verschillende werknemers- en sociale kwesties. Alle door Quintet uitgebrachte stemmen gedurende de referentieperiode zijn op de voting website van Quintet te vinden.

3. Uitsluitingen

Quintet werkt met een uitsluitingslijst waar bedrijven of (semi-) overheden opstaan die niet voldoen aan de minimale ESG vereisten van Quintet en het oplossen van deze strijdigheid niet haalbaar is (door de aard van de onderneming) of niet naar tevredenheid is aangepast, via een engagement traject. Door investeringen die niet voldoen aan de punten zoals genoemd onder punt 1 uit te sluiten, of door de verantwoordelijk als actief aandeelhouder uit te oefenen via een engagement traject, is er voor alle portefeuilles aan de onder punt 1 gestelde minimum eisen voldaan.

4. ESG integratie

Wanneer de Subfondsen direct beleggen in Europese en wereldwijde aandelen, overwegen Quintet en de Beheerder verschillende duurzame criteria voorafgaand aan de koop, tijdens de portefeuilleconstructie en zolang het aandeel in de portefeuille zit, als onderdeel van het doorlopende risicomanagementproces:

Materiële ESG-factoren

De Beheerder beoordeelde de meest materiële ESG-kwesties, per sub-sector verschillend, met behulp van een eigen raamwerk dat gegevens van derden en intern onderzoek combineert. Quintet ontwikkelde een ESG-

materialiteitsmatrix per sector, gebruikmakend van inzichten uit toonaangevende standaarden zoals de Sustainability Accounting Standards Board en interne expertise. Tijdens de referentieperiode voldeden de bedrijven waarin de Subfondsen belegden aan de minimumvereisten van goed beheer van de meest materiële ESG-kwesties. Het kan daarbij gaan om zaken als energietransitie, resource management, data privacy, personeelszaken of bestuur.

Ernst van eventuele controverse

De betrokkenheid van bedrijven bij ecologische-, sociale of bestuurlijke incidenten of gebeurtenissen die ernstige bedrijfsrisico's met zich meebrachten, werd ook overwogen. Controverses zijn incidenten en gebeurtenissen die een bedrijfs- of reputatierisico kunnen vormen voor een bedrijf vanwege de mogelijke impact op belanghebbenden of het milieu. Controverses worden door de dataprovider ingedeeld in vijf categorieën (verwaarloosbaar, laag, gemiddeld, hoog, ernstig). Hoge en ernstige controverses hebben een zeer negatieve impact op het milieu en de samenleving met ernstige bedrijfsrisico's. Ze weerspiegelen uitzonderlijk ongehoord gedrag, een hoge frequentie van incidenten en/of bedrijven met een slecht beheer van de controverse. De Beheerder toonde voorzichtigheid wanneer bedrijven verwickeld zijn in grote of ernstige controverses.

Productbetrokkenheid

Daarnaast heeft de Beheerder bedrijven gemarkeerd voor verdere analyse die aanzienlijke inkomsten behaalden uit geselecteerde controversiële activiteiten die een negatieve impact hebben op mens en planeet, zoals pornografie, alcoholische dranken, gokken, genetisch gemodificeerde organismen, kernenergie, tabak, thermische steenkool en civiele en nucleaire wapens.

Quintet screende potentiële portefeuillekandidaten door middel van een interne analyse en gebruikte hiervoor bedrijfsinformatie van meer dan 10.000 bedrijven met tot 100 datapunten per bedrijf. Wanneer een bedrijf slecht presteerde op een of meer van de bovenstaande duurzame criteria, werd een aanvullende analyse op het specifieke probleem uitgevoerd om de zorgen te bevestigen of tegen te spreken. Alleen als de aanvullende analyse een gunstig resultaat opleverde, kon in het aandeel worden belegd. Quintet heeft dit due diligence proces en de bijbehorende bedrijfsanalyse vastgelegd.

Fondsmanagers werden ook betrokken bij onderwerpen als UNGC, UN Sustainable Development Goals (SDG's), controverses en duurzaamheidsrisico's. Dit resulteerde in de selectie van fondsen in de Subfondsen die passen bij zijn milieu- en sociale kenmerken.

De bovenstaande criteria maken deel uit van een continu beoordelingsproces dat begint bij de selectie van een belegging, tijdens de portefeuilleconstructie en gedurende het aanhouden van een belegging als onderdeel van het doorlopende risicobeheerproces.

5. Rapportage

Verslaglegging is een integraal onderdeel van het beleid verantwoord beleggen. De concrete acties en behaalde resultaten zijn opgenomen in het jaarlijkse active ownership report van Quintet, welke actief is verspreid onder cliënten van Quintet. De Subfondsen rapporteren jaarlijks over financiële, en indien van toepassing, ecologische en sociale ontwikkelingen via het jaarverslag. Wanneer overige rapportageverplichtingen zich aandienen (bijv. aan toezichthouders of andere externe belanghebbenden) dan zal de Beheerder zich daar aan committeren.

Beheersing van risico's

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

Belangrijkste risico's

1. Marktrisico (inclusief valuta-, portefeuille- en concentratierisico)
2. Liquiditeitsrisico
3. Krediet- of tegenpartijrisico
4. Risico van beleggen in hedgefondsen
5. Bewaarrisico
6. Uitbestedingsrisico
7. Derivatenrisico (inclusief hefboomwerking)

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 bovengenoemde paragraaf "Doelstellingen subfondsen" (pagina's 6 – 11) 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 met uitzondering van ARS Multi Manager Hedge Fund 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. Voor ARS Multi Manager Hedge Fund zijn de beleggingen gebaseerd op beleggingsthema's en strategieën en wordt de USD valuta exposure afgedekt. In de Toelichting van deze jaarverslag is een specificatie van de valuta's voor elk subfonds gepresenteerd.

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 business risk committee van de Beheerder gemeld. De business risk manager monitort dat alle overschrijdingen tijdig en adequaat worden opgelost.

Gedurende 2021 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 derivaten transacties worden indien nodig marginverplichtingen gereguleerd of collateral gestort waardoor het risico zoveel mogelijk wordt verkleind. Zie ook 'derivatenrisico' in onderstaand punt 7.

4. Risico van beleggen in hedgefondsen

Hedgefondsen kunnen gebruik maken van aanzienlijke hefboomwerking en kunnen soms grote posities innemen met grote beweeglijkheid. De beheerders van deze fondsen kunnen concentraties aanhouden in bepaald regio's of sectoren met de daarbij behorende risico's. De beleggingen door deze hedgefondsen kunnen ook speculatief zijn. Beleggen in dergelijke hedgefondsen brengt mede daardoor meer risico's met zich mee dan beleggen in fondsen die onder toezicht staan dat vergelijkbaar is met het toezicht waar de Fondsen aan onderworpen is.

5. 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 uitgevoerd door een externe accountant om te monitoren dat het relevant control framework efficiënt en volledig wordt geïmplementeerd.

6. 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 Beheerder 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.

De Beheerder heeft de financiële administratie, de ENL en Fund Agent activiteiten van de Vennootschap gedelegeerd aan The Bank of New York Mellon SA/NV. Voor deze delegatie zijn de Beheerder en The Bank of New York Mellon SA/NV een overeenkomst aangegaan.

7. Derivatenrisico

Het is toegestaan dat de Fondsen handelen in derivaten. In 2021 hebben Fonds C (InsingerGilissen Real Estate Equity Fund) en Fonds I (ARS Multi Manager Hedge Fund) gebruik gemaakt van derivaten waardoor er voor deze fondsen sprake is van hefboomwerking. Relevante marginverplichtingen worden gereguleerd of is er collateral gestort waardoor het derivatenrisico wordt gemitigeerd.

Hefboomwerking wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de blootstelling van het Fonds en de intrinsieke waarde van het Fonds. De hefboom in de fondsen wordt berekend op twee verschillende manieren: de bruto methode en de methode op basis van gedane toezeggingen. Beide methoden zijn voorgeschreven door de AIFMD. De Fondsen mogen niet met geleend geld beleggen. De fondsen D (InsingerGilissen European Large Cap Fund) en F (InsingerGilissen European Mid Cap Fund) waren in 2021 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 2021:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	InsingerGilissen European Large Cap Fund	InsingerGilissen European Mid Cap Fund	ARS Multi Manager Hedge Fund
Brutomethode	119,53%	100,04%	98,97%	121,19%
Methode op basis van gedane Toezeggingen	127,09%	101,15%	100,18%	103,57%

De maximale toegestane percentages volgens het prospectus zijn als volgt:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	InsingerGilissen European Large Cap Fund	InsingerGilissen European Mid Cap Fund	ARS Multi Manager Hedge Fund
Brutomethode	200%	150%	150%	200%
Methode op basis van gedane toezeggingen	200%	150%	150%	105%

De Beheerder identificeert naast bovengenoemde risico's de volgende risico's voor de subfondsen en de Vennootschap:

1. Risico in verandering in wetgeving

Financiële en fiscale wetgeving is aan verandering onderhevig en waar de subfondsen en/of de Beheerder geen invloed op hebben. Financiële en fiscale voordelen die bestonden ten tijde van de toetreding kunnen ten nadele van een aandeelhouder wijzigen. De kans op dit risico is naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en de (democratische) procedures bij de totstandkoming van (fiscale) wetgeving. De

subfondsen beleggen overwegend in (West-Europese) landen met een stabiele regering en waar deze deze factoren veel minder van toepassing zijn. Desondanks is het mogelijk dat de fiscale wetgeving in deze landen nadelig voor de Fondsen kunnen wijzigen. De Beheerder heeft hieromtrent periodiek overleg met interne en externe adviseurs en compliance.

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.

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 achtname dat deze op een consistente en effectieve manier worden geïmplementeerd. Het beheer van de operationele risico's is in lijn met de rollen en verantwoordelijkheden van de Beheerder door het waarborgen van een strikte functiescheiding tussen uitvoerende en controlerende functies die ook functioneel en hiërarchisch van elkaar gescheiden zijn ('3 lines of defence model'). 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 onderhoudt relevante framework 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 Business Risk Management afdeling van

InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A., de Beheerder door zorg te dragen dat het risk management proces adequaat, effectief en consistent wordt uitgevoerd zoals ook voor de Quintet groep. Naast dit proces bewaakt, onafhankelijk, de interne audit afdeling van de Quintet groep dat dit proces adequaat is uitgevoerd en rapporteert haar bevindingen aan de Directie van de Vennootschap.

(Integriteits)Frauderisico's worden gemitigeerd door een zodanig frauderisicomangement beleid om fraude en fraudesignalen tijdig te kunnen herkennen en snel en adequaat hierop te kunnen reageren. De implementatie van dit beleid houdt onder andere in strikte functiescheidingen, trainingen en awareness workshops ten aanzien van het herkennen en deze te mitigeren en de verschillende controle werkzaamheden. Daarnaast controleert de bewaarder alle onttrekkingen (kasgelden en activa) uit de Fondsen en zal bij onverklaarbare onttrekkingen escaleren aan de Beheerder en indien relevant melden aan de toezichthouder. Hierdoor is de Beheerder van mening dat de relevante controle processen om fraudes te mitigeren adequaat zijn ingericht.

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 2021 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. Tevens conformeert de Beheerder zich aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering zoals genoemd in de Wft, waarvan artikel 17 lid 5 Bgfo een nadere uitwerking vormt.

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 25 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 2021 11,9 FTE (2020: 12,4 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/nl/Over-ons/Beloningsbeleid>. Het beleid draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van onaanvaardbare risico's.

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

	Identified Staff (incl directie)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff	Totaal
2021			
FTE	0,7	11,2	11,9
Vaste Beloning	191.518	1.184.915	1.376.433
Totaal	191.518	1.184.915	1.376.433

	Identified Staff (incl directie)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff	Totaal
2020			
FTE	0,9	11,5	12,4
Vaste Beloning	267.397	1.274.878	1.542.275
Totaal	267.397	1.274.878	1.542.275

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 toegesplitst naar beheerderstaken is derhalve niet beschikbaar en worden geen variabele beloningen toegerekend aan de Beheerder. Geen enkel werknemer ontving een totale jaarlijkse beloning van

meer dan EUR 1 miljoen. De informatie van de kosten van 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

De militaire escalatie van Rusland heeft uiteraard geleid tot verhoogde geopolitieke onzekerheid, die op korte termijn kan toenemen. Dit verhoogt op zijn beurt de marktvolatiliteit en heeft al geleid tot een brede correctie. De markten hebben de neiging om overdreven te reageren op het nieuws en extreem te bewegen. Als we naar de geschiedenis kijken, dan hebben geopolitieke gebeurtenissen, zoals het conflict tussen Rusland en Oekraïne en de reactie van het Westen doorgaans geen invloed op het beleggingsklimaat over onze tactische horizon van 6 tot 12 maanden. Er is een duidelijk patroon dat fundamentele ontwikkelingen weer de boventoon voeren na marktcorrecties gedreven door dergelijke gebeurtenissen.

Ten tijde van opmaak van dit verslag heeft het Westen met in de lead de Verenigde Staten en de Europese Commissie maatregelen genomen tegen Rusland als gevolg van de inval in Oekraïne. Door de genomen sancties wordt Rusland verder geïsoleerd.

Vooralsnog blijven onze vooruitzichten over de wereldwijde economie onveranderd. Er kunnen misschien risico's van een lagere economische groei en een hogere inflatie voordoen, vooral in Europa, dat gevoeliger is voor mogelijke verstoringen van de energievoorziening en schokken in de olie- en gasprijzen, maar dit kan de centrale banken ervan weerhouden snel te verkrappen. Het is onwaarschijnlijk dat de wereldeconomie, de Amerikaanse en de Aziatische economie daar wezenlijk van te lijden zullen hebben.

Onze beleggingsfilosofie heeft een lange horizon en zijn de Fondsen goed gespreid en hoofdzakelijk belegd in aandelen gebaseerd op langetermijnfundamenten. Een goede spreiding over regio's en beleggingscategorieën wordt vooral relevant in tijden waarin lokale marktrisico's overheersen en levert op termijn betere voor risicogecorrigeerde rendementen op, vermindert de beweeglijkheid van de portefeuilles en is beter beschermd tegen specifieke risico's. Uiteraard blijven we de ontwikkelingen nauw volgen en zullen waar noodzakelijke gepaste acties ondernemen.

Covid-19

De Beheerder heeft sinds het begin van corona de ontwikkelingen inzake Covid-19 gevolgd en waar nodig relevante acties genomen nemen rekening houdend met de richtlijnen van de overheden teneinde de belangen van haar beleggers en haar werknemers veilig te stellen. Inmiddels zijn de regels zodanig versoepeld dat het normale leven weer op gang komt. Voor InsingerGilissen geldt dat haar personeel volgens het hybride model zal (blijven) werken.

Het is niet gebleken dat de kritische systemen en/of processen bij de Beheerder, InsingerGilissen alsmede bij de service providers niet naar behoren hebben gefunctioneerd.

Herstructurering

De Beheerder heeft de intentie de drie subfondsen van Index Umbrella Fund onder te brengen in de Vennootschap. Hiervoor zullen drie nieuwe series / subfondsen door de Vennootschap worden gelanceerd. Tevens zal Dynamic Fixed Income Fund, een subfonds van Beheerstrategie N.V., worden ondergebracht in de Vennootschap. De belangrijkste fondskarakteristieken (het beleggingsbeleid en de rechten van de beleggers) van deze vier subfondsen zullen niet worden gewijzigd. De achtergrond van de herstructurering is dat deze naar het oordeel van de Beheerder zal leiden tot schaalvoordeel, kostenreductie en meer synergie doordat met het fondsvermogen van deze vier subfondsen bepaalde (vaste) kosten zoals administratiekosten, accountantskosten en kosten van de fiscaal adviseur van de Vennootschap op termijn lager worden.

Tevens zal met deze herstructurering mogelijk worden gemaakt dat andere subfondsen van Beheerstrategie N.V., een beleggingsinstelling die ook door InsingerGilissen Asset Management N.V. wordt beheerd, kunnen beleggen in Dynamic Fixed Income Fund als een subfonds van de Vennootschap. Volgens de fiscale regeling is het immers niet mogelijk dat een subfonds belegt in een ander subfonds van dezelfde umbrella structuur.

De Beheerder is momenteel bezig met het uitwerken van deze wijziging en zal naar verwachting de aandeelhouders van de Vennootschap in de loop van het 2e kwartaal 2022 hieromtrent informeren via haar website.

Amsterdam, 21 april 2022

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Jaarrekening

Gecombineerde Balans per 31 december

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

		<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Beleggingen (long)			
Aandelen		220.058.578	167.234.204
Participaties in beleggingsinstellingen		53.893.339	-
Derivaten		624.452	1.565.809
	1	<u>274.576.369</u>	<u>168.800.013</u>
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	3	57.536	18.437
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	4	20.878	1.511.396
Overige vorderingen	5	1.439.714	1.152.183
		<u>1.518.128</u>	<u>2.682.016</u>
Liquide middelen			
Liquiditeiten	6	44.296.184	31.054.077
Beleggingen (short)			
Derivaten		868.715	(2.554.947)
	1	<u>868.715</u>	<u>(2.554.947)</u>
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	7	(883.917)	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	8	(945.704)	(203.597)
Schulden aan kredietinstellingen	9	(33.127)	-
Overlopende passiva	10	(1.016.234)	(1.616.021)
Totaal kortlopende schulden		<u>(2.878.982)</u>	<u>(1.819.618)</u>
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		<u>42.935.330</u>	<u>31.916.475</u>
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<u>318.380.414</u>	<u>198.161.541</u>
Eigen Vermogen			
Geplaatst kapitaal	11	6.489.383	4.468.589
Agioreserve		204.024.115	111.846.339
Herwaarderingsreserve		8.598.279	-
Overige reserve		73.248.334	72.034.147
Onverdeeld resultaat		26.020.303	9.812.466
Totaal Eigen Vermogen		<u>318.380.414</u>	<u>198.161.541</u>

Balans per 31 december per subfonds

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Beleggingen (long)						
Aandelen	77.491.659	67.185.984	22.339.894	21.166.218	120.227.025	78.882.002
Participaties in beleggingsinstellingen	-	-	-	-	-	-
Derivaten	624.452	1.565.809	-	-	-	-
Totaal beleggingen	78.116.111	68.751.793	22.339.894	21.166.218	120.227.025	78.882.002
Vorderingen						
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	18.437	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	6.114	1.474.924	671	-	14.093	36.472
Overige vorderingen	723.457	622.274	308.459	305.632	407.798	223.705
Totaal vorderingen	729.571	2.115.635	309.130	305.632	421.891	260.177
Liquide middelen						
Liquiditeiten	39.699.428	27.775.220	164.048	491.815	1.301.795	2.716.386
Beleggingen (short)						
Derivaten	868.715	(2.554.947)	-	-	-	-
Totaal beleggingen (short)	868.715	(2.554.947)	-	-	-	-

Balans per 31 december per subfonds (vervolg)

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund *)
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021
Beleggingen (long)			
Aandelen	-	-	-
Participaties in beleggingsinstellingen	-	-	53.893.339
Derivaten	-	-	-
Totaal beleggingen	-	-	53.893.339
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	57.536
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	-	-	-
Overige vorderingen	-	573	-
Totaal vorderingen	-	573	57.536
Liquide middelen			
Liquiditeiten	-	70.656	3.130.913
Beleggingen (short)			
Derivaten	-	-	-
Totaal beleggingen	-	-	-

*) ARS Multi Manager Hedge Fund is op 1 januari 2021 gefuseerd met de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Als gevolg hiervan zijn er geen vergelijkende cijfers voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 van toepassing.

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 CapFund	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Kortlopende schulden						
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	(12.075)	-	-	(54.469)	-	(149.127)
Schulden aan kredietinstellingen	(12.259)	-	(12.032)	-	(8.836)	-
Overlopende passiva	(380.294)	(294.825)	(236.328)	(115.282)	(196.630)	(1.134.685)
Totaal kortlopende schulden	(404.628)	(294.825)	(248.360)	(169.751)	(205.466)	(1.283.812)
Uitkomst van Vorderingen en Overige						
Activa minus Kortlopende Schulden	40.024.371	29.596.030	224.818	627.696	1.518.220	1.692.751
Uitkomst van activa minus verplichtingen	119.009.197	95.792.876	22.564.712	21.793.914	121.745.247	80.574.753
Eigen Vermogen						
Geplaatst kapitaal	1.603.525	1.431.253	758.595	841.249	3.026.880	2.196.088
Agioreserve	68.446.201	56.702.069	13.159.219	15.401.653	69.945.418	39.468.022
Herwaarderingsreserve	-	-	-	-	-	-
Overige Reserve	37.659.553	44.456.960	5.551.012	5.045.127	38.910.643	22.806.655
Onverdeeld resultaat	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885	9.862.306	16.103.988
Totaal Eigen Vermogen	119.009.197	95.792.876	22.564.712	21.793.914	121.745.247	80.574.753
Aantal bij derden geplaatste aandelen:						
- per 31 december 2020	-	572.501	-	336.499	-	878.435
- per 31 december 2021	641.410	-	303.438	-	1.210.752	-
Intrinsieke waarde per aandeel (in EUR)	185,54	167,32	74,36	64,76	100,55	91,72

Balans per 31 december per subfonds (vervolg)

(vóór resultaatbestemming)

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	(883.917)
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	-	-	(933.629)
Schulden aan kredietinstellingen	-	-	-
Overlopende passiva	-	(71.229)	(202.984)
Totaal kortlopende schulden	-	(71.229)	(2.020.530)
Uitkomst van Vorderingen en Overige			
Activa minus Kortlopende Schulden	-	-	1.167.919
Uitkomst van activa minus verplichtingen	-	-	55.061.258
Eigen Vermogen			
Geplaatst kapitaal	-	-	1.100.382
Agioreserve	274.593	274.593	52.198.683
Herwaarderingsreserve	-	-	8.598.279
Overige Reserve	(274.593)	(274.593)	(8.598.279)
Onverdeeld resultaat	-	-	1.762.193
Totaal Eigen Vermogen	-	-	55.061.258
Aantal bij derden geplaatste aandelen:			
- per 31 december 2020	-	-	-
- per 31 december 2021	-	-	440.153
Intrinsieke waarde per aandeel (in EUR)	-	-	125,09

Gecombineerde Winst- en Verliesrekening

(Bedragen in EUR)

		2021	2020
Direct resultaat	12		
Rentebaten		18.964	94.320
Dividendopbrengsten		3.724.778	4.447.311
Rentelasten voor contract-for-differences		(359.005)	(391.175)
Dividendkosten voor short beleggingen		(732.935)	(791.461)
Transactiekosten		(278.396)	(151.931)
Totaal Direct Resultaat		2.373.406	3.207.064
Indirect resultaat	13		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		35.937.001	40.788.066
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(22.328.547)	(21.605.051)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		54.762.445	28.488.177
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(37.291.049)	(35.220.460)
Totaal Indirect Resultaat		31.079.850	12.450.732
Totaal resultaat beleggingen		33.453.256	15.657.796
Overig resultaat	14		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(1.423.088)	(116.841)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		746.503	(480.350)
Rentebaten op rekening-courant *)		3.113	-
Overige opbrengsten		-	1.155
Op- en afslagvergoeding		116.165	172.544
Totaal Overig resultaat		(557.307)	(423.492)
Kosten	15		
Beheervergoeding		(2.337.401)	(1.549.104)
Prestatievergoeding		(3.867.578)	(3.551.207)
Bewaarders- en administratieve kosten		(125.380)	(83.708)
Accountants- en fiscale advieskosten		(123.469)	(67.666)
Rentelasten op rekening-courant *)		(219.700)	(101.153)
Overige operationele kosten		(202.116)	(69.000)
Totaal kosten		(6.875.646)	(5.421.838)
Netto beleggingsresultaat		26.020.303	9.812.466

*) De posten "Rentelasten" en "Rente ontvangen" gerelateerd aan liquiditeiten op rekening-courant" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd. De rentelasten van "Direct Resultaat" naar "Kosten" en voor rentebaten van "Direct Resultaat" naar "Overig Resultaat". Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten op rekening-courant". Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap.

Winst- en Verliesrekening per subfonds

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Direct resultaat						
Rentebaten	18.964	94.320	-	-	-	-
Dividendopbrengsten	2.219.106	2.306.399	201.333	339.427	1.304.339	1.801.485
Rentelasten voor contract-for-differences	(359.005)	(391.175)	-	-	-	-
Dividendkosten voor short beleggingen	(732.935)	(791.461)	-	-	-	-
Transactiekosten	(3.433)	(10.492)	(7.240)	(13.358)	(267.723)	(128.081)
Totaal Direct resultaat	1.142.697	1.207.591	194.093	326.069	1.036.616	1.673.404
Indirect resultaat						
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	11.394.761	7.712.631	1.816.013	8.403.441	19.841.289	24.671.994
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(9.127.975)	(8.464.120)	(283.543)	(4.050.701)	(9.516.513)	(9.090.229)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	19.742.352	7.481.324	4.174.812	3.095.274	17.975.071	17.911.579
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(10.181.794)	(12.947.543)	(2.043.589)	(6.680.058)	(16.335.592)	(15.592.860)
Totaal Indirect resultaat	11.827.344	(6.217.708)	3.663.693	767.956	11.964.255	17.900.484
Totaal resultaat beleggingen	12.970.041	(5.010.117)	3.857.786	1.094.025	13.000.871	19.573.888

Winst- en Verliesrekening per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund *)
	2021	2020	2021
Direct resultaat			
Rentebaten	-	-	-
Dividendopbrengsten	-	-	-
Rentelasten voor contract-for-differences	-	-	-
Dividendkosten voor short beleggingen	-	-	-
Transactiekosten	-	-	-
Totaal Direct resultaat	-	-	-
Indirect resultaat			
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	2.884.938
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(3.400.516)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	12.870.210
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(8.730.074)
Totaal Indirect resultaat	-	-	3.624.558
Totaal resultaat beleggingen	-	-	3.624.558

*) ARS Multi Manager Hedge Fund is op 1 januari 2021 gefuseerd met de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Als gevolg hiervan zijn er geen vergelijkende cijfers voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 van toepassing.

Winst- en Verliesrekening per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Overig resultaat						
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	23.105	(54.227)	7.680	21.899	(91.692)	(84.513)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	696.028	(490.151)	6.419	(2.818)	(13.338)	12.619
Rentebaten op rekening-courant	2.886	-	94	-	133	-
Overige inkomsten	-	1.155	-	-	-	-
Op- en afslagvergoeding	48.546	67.136	4.225	49.827	63.394	55.582
Totaal Overig resultaat	770.565	(476.087)	18.418	68.908	(41.503)	(16.312)
Kosten						
Beheervergoeding	(1.153.366)	(955.966)	(147.621)	(188.463)	(679.131)	(404.675)
Prestatievergoeding	(1.012.880)	(178.333)	(601.471)	(417.096)	(2.253.227)	(2.955.778)
Bewaarders- en administratieve kosten	(43.124)	(38.679)	(9.500)	(14.080)	(47.414)	(30.949)
Accountants- en fiscale advieskosten	(42.779)	(29.328)	(8.841)	(15.789)	(48.937)	(22.549)
Rentelasten op rekening-courant	(161.656)	(79.628)	(4.300)	(5.274)	(40.932)	(16.251)
Overige operationele kosten	(26.883)	(29.268)	(8.585)	(16.346)	(27.421)	(23.386)
Totaal Kosten	(2.440.688)	(1.311.202)	(780.318)	(657.048)	(3.097.062)	(3.453.588)
Netto beleggingsresultaat	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885	9.862.306	16.103.988
Winst / (verlies) per aandeel	18,18	(11,96)	9,78	1,02	8,53	17,38

Winst- en Verliesrekening per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund *)
	2021	2020	2021
Overig resultaat			
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	-	(1.362.181)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	-	57.394
Rentebaten op rekening-courant	-	-	-
Overige inkomsten	-	-	-
Op- en afslagvergoeding	-	-	-
Totaal Overig resultaat	-	-	(1.304.787)
Kosten			
Beheervergoeding	-	-	(357.283)
Prestatievergoeding	-	-	-
Bewaarders- en administratieve kosten	-	-	(25.342)
Accountants- en fiscale advieskosten	-	-	(22.912)
Rentelasten op rekening-courant	-	-	(12.814)
Overige operationele kosten	-	-	(139.227)
Totaal Kosten	-	-	(557.578)
Netto beleggingsresultaat	-	-	1.762.193
Winst / (verlies) per aandeel	-	-	3,67

*) ARS Multi Manager Hedge Fund is op 1 januari 2021 gefuseerd met de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Als gevolg hiervan zijn er geen vergelijkende cijfers voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 van toepassing.

Gecombineerd Mutatieoverzicht Eigen Vermogen

(Bedragen in EUR)	<u>2021</u>	<u>2020 *)</u>
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	4.468.589	4.080.532
Uitgifte aandelen	1.344.285	964.136
Uitgifte aandelen fusie	1.329.690	-
Inkoop aandelen	(653.181)	(2.452.756)
Aanpassing nominale waarde *)	-	1.876.677
Eindstand	6.489.383	4.468.589
Prioriteitsaandelen	50	50
Agioreserve		
Beginstand	111.846.339	149.246.721
Uitgifte aandelen	60.288.848	37.508.759
Uitgifte aandelen fusie	63.323.517	-
Inkoop aandelen	(31.434.589)	(73.032.464)
Aanpassing nominale waarde *)	-	(1.876.677)
Eindstand	204.024.115	111.846.339
Herwaarderingsreserve		
Beginstand	-	-
Toevoeging als gevolg van niveau 3 beleggingen	8.598.279	-
Eindstand	8.598.279	-
Overige reserve		
Beginstand	72.034.147	29.047.412
Dividenduitkering	-	-
Overboeking naar herwaarderingsreserve	(8.598.279)	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	9.812.466	42.986.735
Eindstand	73.248.334	72.034.147
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	9.812.466	42.986.735
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(9.812.466)	(42.986.735)
Netto beleggingsresultaat	26.020.303	9.812.466
Eindstand	26.020.303	9.812.466

*) Zie Toelichting bij specifieke posten in de balans, punt 11 - Eigen Vermogen vanaf pagina 92.

Gecombineerd Mutatieoverzicht Eigen Vermogen (vervolg)

(Bedragen in EUR)	<u>2021</u>	<u>2020 *)</u>
Totaal Eigen Vermogen		
Beginstand	198.161.541	225.361.400
Uitgifte aandelen	61.633.134	38.472.894
Uitgifte aandelen fusie	64.653.207	-
Inkoop aandelen	(32.087.771)	(75.485.219)
Dividenduitkering	-	-
Netto beleggingsresultaat	26.020.303	9.812.466
Eindstand	318.380.414	198.161.541
Aantal aandelen		
Beginstand	1.787.435	2.382.883
Uitgifte aandelen	537.714	385.399
Uitgifte aandelen fusie	531.878	-
Inkoop aandelen	(261.274)	(980.847)
Eindstand	2.595.753	1.787.435
Prioriteitsaandelen	20	20

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Geplaatst kapitaal						
Beginstand	1.431.253	1.541.403	841.249	2.044.243	2.196.088	494.886
Uitgifte aandelen	314.795	295.560	8.830	119.638	968.602	548.938
Uitgifte aandelen Fusie	-	-	-	-	-	-
Inkoop aandelen	(142.523)	(405.710)	(91.484)	(1.322.632)	(137.810)	(724.413)
Aanpassing nominale waarde	-	-	-	-	-	1.876.677
Totaal geplaatst kapitaal	1.603.525	1.431.253	758.595	841.249	3.026.880	2.196.088
Agioreserve						
Beginstand	56.702.069	62.376.667	15.401.653	40.935.762	39.468.022	45.659.699
Uitgifte aandelen	21.770.923	19.117.541	228.643	2.752.020	35.786.674	15.639.198
Uitgifte aandelen fusie	-	-	-	-	-	-
Inkoop aandelen	(10.026.791)	(24.792.139)	(2.471.077)	(28.286.129)	(5.309.278)	(19.954.198)
Aanpassing nominale waarde	-	-	-	-	-	(1.876.677)
Eindstand	68.446.201	56.702.069	13.159.219	15.401.653	69.945.418	39.468.022
Herwaarderingsreserve						
Beginstand	-	-	-	-	-	-
Toevoeging als gevolg van niveau 3 beleggingen	-	-	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-	-	-
Overige reserve						
Beginstand	44.456.960	32.388.050	5.045.127	(7.204.256)	22.806.655	4.413.073
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	-
Overboeking naar herwaarderingsreserve	-	-	-	-	-	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(6.797.406)	12.068.910	505.885	12.249.383	16.103.988	18.393.582
Eindstand	37.659.553	44.456.960	5.551.012	5.045.127	38.910.643	22.806.655

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund
	2021	2020	2021
Geplaatst kapitaal			
Beginstand	-	-	-
Uitgifte aandelen	-	-	52.058
Uitgifte aandelen Fusie	-	-	1.329.690
Inkoop aandelen	-	-	(281.366)
Aanpassing nominale waarde	-	-	-
Totaal geplaatst kapitaal	-	-	1.100.382
Agioreserve			
Beginstand	274.593	274.593	-
Uitgifte aandelen	-	-	2.502.608
Uitgifte aandelen fusie	-	-	63.323.517
Inkoop aandelen	-	-	(13.627.442)
Aanpassing nominale waarde	-	-	-
Eindstand	274.593	274.593	52.198.683
Herwaarderingsreserve			
Beginstand	-	-	-
Toevoeging als gevolg van niveau 3 beleggingen	-	-	8.598.279
Eindstand	-	-	8.598.279
Overige reserve			
Beginstand	(274.593)	(549.455)	-
Dividenduitkering	-	-	-
Overboeking naar herwaarderingsreserve	-	-	(8.598.279)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	274.862	-
Eindstand	(274.593)	(274.593)	(8.598.279)

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Onverdeeld resultaat						
Beginstand	(6.797.406)	12.068.909	505.885	12.249.382	16.103.988	18.393.582
Resultaatbestemming vorig boekjaar	6.797.406	(12.068.909)	(505.885)	(12.249.382)	(16.103.988)	(18.393.582)
Netto beleggingsresultaat	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885	9.862.306	16.103.988
Eindstand	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885	9.862.306	16.103.988
Totaal Eigen Vermogen						
Beginstand	95.792.876	108.375.029	21.793.914	48.025.130	80.574.753	68.961.240
Uitgifte aandelen	22.085.718	19.413.101	237.473	2.871.658	36.755.277	16.188.136
Uitgifte aandelen fusie	-	-	-	-	-	-
Inkoop aandelen	(10.169.315)	(25.197.848)	(2.562.561)	(29.608.759)	(5.447.089)	(20.678.611)
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885	9.862.306	16.103.988
Eindstand	119.009.197	95.792.876	22.564.712	21.793.914	121.745.247	80.574.753
Aantal aandelen						
Beginstand	572.501	616.561	336.499	817.697	878.435	948.625
Uitgifte aandelen	125.918	118.224	3.532	47.600	387.441	219.575
Uitgifte aandelen fusie	-	-	-	-	-	-
Inkoop aandelen	(57.009)	(162.284)	(36.593)	(528.798)	(55.124)	(289.765)
Eindstand	641.410	572.501	303.438	336.499	1.210.752	878.435

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund
	2021	2020	2021
Onverdeeld resultaat			
Beginstand	-	274.862	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	-	(274.862)	-
Netto beleggingsresultaat	-	-	1.762.193
Eindstand	-	-	1.762.193
 Totaal Eigen Vermogen			
Beginstand	-	-	-
Uitgifte aandelen	-	-	2.554.666
Uitgifte aandelen fusie	-	-	64.653.207
Inkoop aandelen	-	-	(13.908.808)
Dividenduitkering	-	-	-
Netto beleggingsresultaat	-	-	1.762.193
Eindstand	-	-	55.061.258
 Aantal aandelen			
Beginstand	-	-	-
Uitgifte aandelen	-	-	20.823
Uitgifte aandelen fusie	-	-	531.878
Inkoop aandelen	-	-	(112.548)
Eindstand	-	-	440.153

Gecombineerd Kasstroomoverzicht indirecte methode

(Bedagen in EUR)		<u>2021</u>	<u>2020</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		26.020.303	9.812.466
Gerealiseerde waardeverschillen	10	(13.608.454)	6.732.284
Ongerealiseerde waardeverschillen	10	(17.471.396)	(19.183.016)
Koers- en omrekenverschillen		676.588	597.191
Aankopen van beleggingen	1	(177.515.053)	(107.224.252)
Verkopen van beleggingen	1	161.486.457	135.203.908
Mutatie vorderingen		1.163.887	(1.827.732)
Mutatie kortlopende schulden		886.244	38.277
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(18.361.424)	24.149.126
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	8	61.633.134	38.472.894
Betaald bij inkoop eigen aandelen	8	(32.087.769)	(75.485.219)
Uitgekeerd dividend		-	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		29.545.365	(37.012.325)
Netto kasstroom		11.183.941	(12.863.199)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		31.054.077	44.514.467
Ontvangst liquiditeiten uit de fusie		2.701.627	-
Netto kasstroom		11.183.941	(12.863.199)
Koers- en omrekenverschillen		(676.588)	(597.191)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	6	44.263.057	31.054.077

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	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten						
Resultaat boekjaar	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885	9.862.306	16.103.988
Gerealiseerde waardeverschillen	(2.266.786)	751.491	(1.532.470)	(4.352.740)	(10.324.776)	(15.581.765)
Ongerealiseerde waardeverschillen	(9.560.559)	5.466.218	(2.131.223)	3.584.784	(1.639.478)	(2.318.718)
Koers- en omrekenverschillen	(719.132)	544.379	(14.098)	(19.082)	105.030	71.893
Aankopen van beleggingen	(15.172.217)	(18.181.496)	(3.095.070)	(8.271.323)	(155.869.428)	(80.771.433)
Verkopen van beleggingen	14.211.582	12.095.974	5.585.087	35.500.556	126.488.659	87.607.379
Mutatie vorderingen	1.386.064	(1.669.601)	(3.499)	(46.373)	(161.715)	(111.186)
Mutatie kortlopende schulden	97.542	(331.438)	66.578	(266.026)	(1.087.184)	639.930
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(723.588)	(8.121.879)	1.971.191	26.635.681	(32.626.586)	5.640.088
Kasstroom uit financieringsactiviteiten						
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	22.085.718	19.413.101	237.473	2.871.658	36.755.277	16.188.136
Betaald bij inkoop eigen aandelen	(10.169.313)	(25.197.848)	(2.562.561)	(29.608.759)	(5.447.088)	(20.678.611)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-	-	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	11.916.405	(5.784.747)	(2.325.088)	(26.737.101)	31.308.189	(4.490.475)
Netto kasstroom	11.192.817	(13.906.626)	(353.897)	(101.420)	(1.318.397)	1.149.613
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	27.775.220	42.226.225	491.815	574.153	2.716.386	1.638.666
Ontvangst liquiditeiten uit de fusie	-	-	-	-	-	-
Netto kasstroom	11.192.817	(13.906.626)	(353.897)	(101.420)	(1.318.397)	1.149.613
Koers- en omrekenverschillen	719.132	(544.379)	14.098	19.082	(105.030)	(71.893)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	39.687.169	27.775.220	152.016	491.815	1.292.959	2.716.386

Kasstroomoverzicht Indirecte Methode per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund *)
	2021	2020	2021
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar	-	-	1.762.193
Gerealiseerde waardeverschillen	-	-	515.578
Ongerealiseerde waardeverschillen	-	-	(4.140.136)
Koers- en omrekenverschillen	-	-	1.304.788
Aankopen van beleggingen	-	-	(3.378.338)
Verkopen van beleggingen	-	-	15.201.129
Mutatie vorderingen	573	(573)	(57.536)
Mutatie kortlopende schulden	(71.229)	(4.194)	1.880.537
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(70.656)	(4.767)	13.088.215
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen	-	-	2.554.666
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-	-	(13.908.807)
Uitgekeerd dividend	-	-	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-	(11.354.141)
Netto kasstroom	(70.656)	(4.767)	1.734.074
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	70.656	75.423	-
Ontvangst liquiditeiten uit de fusie	-	-	2.701.627
Netto kasstroom	(70.656)	(4.767)	1.734.074
Koers- en omrekenverschillen	-	-	(1.304.788)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	-	70.656	3.130.913

*) ARS Multi Manager Hedge Fund is op 1 januari 2021 gefuseerd met de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Als gevolg hiervan zijn er geen vergelijkende cijfers voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 van toepassing.

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 met uitzondering van ARS Multi Manager Hedge Fund en zolang er aandeelhouders in het subfonds zijn. Voor ARS Multi Manager Hedge Fund wordt de intrinsieke waarde per aandeel maandelijks op de laatste werkdag van de maand berekend.

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 31 december 2021 is een inlegvel inzake de vereisten van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en Taxonomieverordening (TR) 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 2021 tot en met 31 december 2021 is ingericht overeenkomstig 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

Presentatievaluta/Functionele valuta

De aandelen van de Vennootschap worden gewaardeerd in eruo's en is derhalve de jaarrekening van de Vennootschap voor zowel de functionele valuta als de presentatievaluta in euro's gewaardeerd. 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 in een 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 initieel op het moment van uitvoering van de transactie op de balans opgenomen met de aankoopwaarde en worden daarna tegen de reële waarde verantwoord 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. 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 Beheerder van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect is het mogelijk dat de Beheerder zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie.

Voor ARS Multi Manager Hedge Fund geldt voor beleggingen zonder frequente marktnotering dat de reële waarde bepaald wordt door het gebruik van de laatst bekende of "estimated" prijs berekend door de fondsenadministrateur van deze beleggingen. De Beheerder steunt op deze fondsenadministrateurs. De prijzen van deze beleggingen wordt door de Beheerder achteraf gecontroleerd aan de hand van de gecontroleerde jaarrekening van deze beleggingen (het "backtesten"). Indien er een verschil van groter dan absoluut 1% is kan de Beheerder besluiten de intrinsieke waarde van het aandeel van ARS Multi Manager Hedge Fund hiervoor te corrigeren.

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. In 2021 geschiedt de waardebepaling van de contract-for-differences (CFDs) voor InsingerGilissen Real Estate Equity Fund aan de hand van de laatst bekende slotkoers van de beursgenoteerde aandelen en worden de valutatermijncontracten van ARS Multi Manager Hedge Fund gewaardeerd door middel van marktconforme waarderingsmodellen waarvoor input is gebruikt gebaseerd op meest recente marktinformatie op balansdatum.

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. Voor de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn alleen voor ARS Muti Manager Hedge Fund valutatermijncontracten aangegaan.

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. Voorzeningen 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.

De af te wikkelen transacties uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de vorderingen ('vorderingen uit hoofde van effectentransacties') of onder kortlopende schulden ('schulden uit hoofde van effectentransacties'). De af te wikkelen transacties eigen aandelen betreffen de inkopen en uitgiftes van eigen aandelen door de Vennootschap die voor de balansdatum hebben plaatsgevonden maar na einde verslagperiode nog moeten worden vereffend.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kas- banktegoeden en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden. 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 bij elke intrinsieke waardeberekening van het subfonds proportioneel verantwoord in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap.

Grondslagen voor het opstellen van het kasstroomoverzicht

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. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De kasstromen worden gesplitst naar beleggings- en financieringsactiviteiten waarbij gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen direct in de winst- en verliesrekening worden verantwoord. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend in euo's tegen de geldende koers op de datum van mutatie van de desbetreffende transacties. Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen worden separaat in het kasstroomoverzicht gepresenteerd.

Toelichting bij specifieke posten in de balans

1. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende het boekjaar weergegeven.

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

(Bedragen in EUR)	2021	2020
Aandelen (long)		
Beginstand	167.234.204	179.886.489
Aankopen	167.419.887	100.624.859
Verkopen	(139.097.211)	(128.783.187)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	12.838.058	19.682.139
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	814.686	(320.451)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	9.064.035	(2.631.154)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	1.784.919	(1.224.491)
Eindstand	220.058.578	167.234.204
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	62.091.572	-
Aankopen	3.378.338	-
Verkopen	(15.201.129)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(186.365)	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(329.213)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.897.888	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	1.242.248	-
Eindstand	53.893.339	-
Derivaten (long/short)		
Beginstand	(989.138)	1.887.500
Aankopen	6.716.828	6.599.394
Verkopen	(7.188.116)	(6.420.720)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	471.288	(178.673)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.482.305	(2.876.639)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
Eindstand	1.493.167	(989.138)

(Bedragen in EUR)	2021	2020
Beleggingen totaal		
Beginstand	166.245.066	181.773.989
Ontvangst beleggingsportefeuille	62.091.572	-
Aankopen	177.515.053	107.224.252
Verkopen	(161.486.456)	(135.203.908)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	13.122.981	19.503.467
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	485.473	(320.451)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	14.444.228	(5.507.792)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	3.027.167	(1.224.491)
Eindstand	275.445.084	166.245.066

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aandelen (long)						
Beginstand	67.185.984	64.441.532	21.166.218	47.627.494	78.882.002	67.817.463
Aankopen	8.455.389	11.582.102	3.095.070	8.271.323	155.869.428	80.771.433
Verkopen	(7.023.465)	(5.675.253)	(5.585.087)	(35.500.556)	(126.488.659)	(87.607.379)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	1.779.647	(568.826)	1.654.998	4.168.713	9.403.413	16.082.252
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	15.851	(3.992)	(122.528)	184.027	921.363	(500.487)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	6.787.597	(2.779.355)	1.844.308	(3.131.581)	432.130	3.279.785
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	290.656	189.776	286.915	(453.202)	1.207.348	(961.065)
Eindstand	77.491.659	67.185.984	22.339.894	21.166.218	120.227.025	78.882.002
Participaties in Beleggingsinstellingen						
Beginstand	-	-	-	-	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-	-	-

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund *)
	2021	2020	2021
Aandelen (long)			
Beginstand	-	-	-
Aankopen	-	-	-
Verkopen	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-
Eindstand	-	-	-
 Participaties in beleggingsinstellingen			
Beginstand	-	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	62.091.572
Aankopen	-	-	3.378.338
Verkopen	-	-	(15.201.129)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	(186.365)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	(329.213)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	2.897.888
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	1.242.248
Eindstand	-	-	53.893.339

*) ARS Multi Manager Hedge Fund is op 1 januari 2021 gefuseerd met de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. Als gevolg hiervan zijn er geen vergelijkende cijfers voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 van toepassing.

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Derivaten (long/short)						
Beginstand	(989.138)	1.887.500	-	-	-	-
Aankopen	6.716.828	6.599.394	-	-	-	-
Verkopen	(7.188.116)	(6.420.720)	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	471.288	(178.673)	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.482.305	(2.876.639)	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-
Eindstand	1.493.167	(989.138)	-	-	-	-
Beleggingen totaal						
Beginstand	66.196.846	66.329.032	21.166.218	47.627.494	78.882.002	67.817.463
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-
Aankopen	15.172.217	18.181.496	3.095.070	8.271.323	155.869.428	80.771.433
Verkopen	(14.211.581)	(12.095.974)	(5.585.087)	(35.500.556)	(126.488.659)	(87.607.379)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.250.935	(747.498)	1.654.998	4.168.713	9.403.413	16.082.252
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	15.851	(3.992)	(122.528)	184.027	921.363	(500.487)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	9.269.902	(5.655.994)	1.844.308	(3.131.581)	432.130	3.279.785
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	290.656	189.776	286.915	(453.202)	1.207.348	(961.065)
Eindstand	78.984.826	66.196.846	22.339.894	21.166.218	120.227.025	78.882.002

Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)

	InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund
	2021	2020	2021
Derivaten (long/short)			
Beginstand	-	-	-
Aankopen	-	-	-
Verkopen	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-
Eindstand	-	-	-
Beleggingen totaal			
Beginstand	-	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	62.091.572
Aankopen	-	-	3.378.338
Verkopen	-	-	(15.201.129)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	(186.365)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	(329.213)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	2.897.888
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	1.242.248
Eindstand	-	-	53.893.339

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

	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en – technieken (Niveau 3)	Totaal
(Bedragen in EUR)				
Per 31 december 2021				
Aandelen	220.058.578	-	-	220.058.578
Participaties in beleggingsinstellingen	31.366.844	-	22.526.495	53.893.339
Derivaten (long)	-	624.452	-	624.452
Derivaten (short)	-	868.715	-	868.715
Totaal	251.425.422	1.493.167	22.526.495	275.445.084
Per 31 december 2020				
Aandelen	167.234.204	-	-	167.234.204
Obligaties	-	-	-	-
Derivaten (long)	-	1.565.809	-	1.565.809
Derivaten (short)	-	(2.554.947)	-	(2.554.947)
Totaal	167.234.204	(989.138)	-	166.245.066

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 2021

(Bedragen in EUR)

	<u>Aantal</u>	<u>Bedrag</u>	<u>% Intrinsieke Waarde</u>
Aandelen Long			
Adler Group	159.765	1.741.439	1,46
Aedifica	38.500	4.423.648	3,73
Alstria Office REIT	142.000	2.773.260	2,33
Argan	7.000	814.800	0,68
Arima Real Estate SOCIMI	20.000	183.600	0,15
Aros Bostadsutveckling Ab	71.000	428.410	0,36
Aroundtown	467.578	2.487.515	2,09
Assura	889.323	738.379	0,62
Atrium European Real Estate (AT)	199.364	716.714	0,60
Atrium Ljungberg	63.196	1.226.246	1,03
Capital & Counties Properties	591.247	1.184.338	1,00
Care Property Invest	22.500	579.375	0,49
Carmila	60.659	840.734	0,71
Catena	25.000	1.370.027	1,15
Coima Res	123.000	920.040	0,77
CTP NV W/I	1.009	18.868	0,02
Entra	147.161	2.910.907	2,45
Eurocommercial Properties	36.944	705.113	0,59
Fabege	238.000	3.504.635	2,94
Gecina	4.500	553.050	0,46
Grainger	200.000	749.385	0,63
Great Portland Estates	19.692	170.524	0,14
Hammerson	3.236.394	1.262.699	1,06
Helical	175.964	950.264	0,80
Hufvudstaden -A-	225.000	2.955.759	2,48
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ	68.192	263.221	0,22
Inmobiliaria Colonial -EUR-	148.057	1.221.470	1,03
Instone Real Estate Group	70.000	1.164.800	0,98
Intervest Offices & Warehouses -EUR-	5.600	157.920	0,13
Investis Holding	11.535	1.161.953	0,98
Kojamo	130.000	2.761.200	2,32
LEG Immobilien	50.857	6.240.154	5,24
Montea	9.000	1.189.800	1,00
Pandox AB	83.000	1.177.445	0,99
PSP Swiss Property	14.000	1.534.416	1,29

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen Long (vervolg)			
Retail Estates	5.950	424.830	0,36
Shurgard Self Storage	60.000	3.450.000	2,90
Tritax EuroBox	2.202.500	3.061.475	2,57
Unite Group	5.000	66.047	0,06
VGP	30.500	7.808.000	6,56
Vonovia SE	85.219	4.133.121	3,47
Warehouses De Pauw	88.000	3.711.840	3,12
Xior Student Housing	76.539	3.754.238	3,15
Totaal aandelen Long		77.491.659	65,11

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

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen Long			
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

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen Long (vervolg)			
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
Pandox 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	60.000	2.130.000	2,22
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
Totaal aandelen Long		67.185.984	70,14

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2021

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen long			
ABN Amro Bank	127.803	1.650.704	7,32
Alstom	19.268	601.547	2,67
ASML Holding	2.330	1.646.610	7,3
Astrazeneca	8.268	853.463	3,78
Cellnex Telecom -EUR-	20.138	1.030.663	4,57
DSV	2.163	444.220	1,97
ING Groep	127.318	1.558.627	6,91
Just Eat Takeaway.com	11.892	576.405	2,55
Kering	1.877	1.326.851	5,88
Koninklijke Philips	22.792	746.780	3,31
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	2.312	1.680.823	7,45
Nexi	26.637	372.652	1,65
Partners Group Holding AG	830	1.210.119	5,36

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen Long (vervolg)			
Prosus NV	12.101	889.787	3,94
Roche AG	2.812	1.027.599	4,55
Ryanair Holdings Plc	34.587	527.452	2,34
SAP AG	8.315	1.038.544	4,6
Sr Teleperformance	4.075	1.597.400	7,08
Swiss Re	13.988	1.217.042	5,39
UBISOFT Entertainment	13.028	561.116	2,49
Universal Music Group	39.471	978.091	4,33
Vivendi	39.471	469.310	2,08
Wise	37.122	334.089	1,48
Totaal beleggingsportefeuille		22.339.894	99,00

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Large Cap Fund per 31 december 2020

(Bedragen in EUR)

	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
Aandelen long			
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
Totaal beleggingsportefeuille		21.166.218	97,12

Beleggingsportefeuille van InsingerGilissen European Mid Cap Fund per 31 december 2021

(Bedragen in EUR)

Aandelen long	Aantal	Bedrag	%
			Intrinsieke Waarde
Aedifica	24.252	2.786.555	2,29
Alfen Beheer	38.479	3.395.772	2,79
ASM International (ENX)	7.053	2.741.501	2,25
BE Semiconductor Industries	23.112	1.733.862	1,42
Burford Capital	387.252	3.551.506	2,92
Corbion	73.630	3.051.227	2,51
doBank	249.127	2.090.176	1,72
Encavis	178.677	2.780.214	2,28
Euronext NV	32.295	2.946.919	2,42
Flates	249.140	5.042.592	4,14
Future	95.696	4.359.704	3,58
Games Workshop Group	29.275	3.471.814	2,85
GN Store Nord	79.942	4.420.735	3,63
HelloFresh	52.991	3.579.012	2,94
IP Group	2.665.335	3.924.975	3,22
Loomis	126.550	2.959.703	2,43
Lotus Bakeries	435	2.431.650	2,00
Majorel Group Luxembourg	118.981	3.317.190	2,72
Neoen	88.856	3.390.745	2,79
Nordic Semiconductor	104.668	3.107.132	2,55
Padox AB	154.423	2.190.659	1,80
Pets At Home Group	647.153	3.579.516	2,94
Safestore Holdings	287.350	4.816.002	3,96
SMCP	461.726	3.386.760	2,78
Software	103.076	3.615.906	2,97
SOITEC	15.418	3.317.954	2,73
Storebrand	382.522	3.377.620	2,77
Technip Energies NV	333.427	4.274.534	3,51
TKH Group	70.173	3.894.602	3,20
UBISOFT Entertainment	67.358	2.901.109	2,38
Verallia	120.553	3.732.321	3,07
Verbio A.G.	77.554	4.676.506	3,84
Voltaia	80.466	1.581.962	1,30
Watches Of Switzerland Group	344.723	5.822.682	4,78
Wickes Group Plc	1.410.339	3.975.908	3,27
Totaal beleggingsportefeuille		120.227.025	98,75

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
Voltaia SA	92.454	2.389.936	2,97
Zur Rose Group AG	8.319	2.178.058	2,70
Totaal beleggingsportefeuille		78.882.002	97,90

Per 31 december 2021 en 31 december 2020 is de beleggingsportefeuille van InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund nil.

Beleggingsportefeuille van ARS Multi Manager Hedge Fund per 31 december 2021

(Bedragen in EUR)

Participaties in beleggingsinstellingen	Aantal *)	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
AHL Alpha Cayman Limited -U\$-	2.440.000	3.477.408	6,32
Boussard & Gavaudan Sicav - Abs. Return Z Eur Cap	2.563	3.115.301	5,66
Brevan Howard -A- Series 1 -U\$-	39.379	3.876.252	7,04
BRSF European Absolute Return Fund AB -I2- EUR	19.331	3.259.424	5,92
BSF UK Emerging Companies Absolute Return D2-EU-H-	25.972	3.432.187	6,23
Davidson Kempner Distr Opp Class A Tr.2 1 Jan 21	798	2.946.312	5,35
Egerton Long/Short (EUR/GBP) Eq Class B Main	35.766	4.533.996	8,23
H2O Allegro -IC-	16	2.063.351	3,75
H2O Allegro Side Pocket -IC- EUR	16	518.217	0,94
LFIS Vision Premia Opportunities IS EUR	2.585	2.805.952	5,10
Lumyna Sandbar GI Equity Mkt Neutral UCITS EUR	29.744	2.711.481	4,92
Lyxor/Bridgewater Core Global Macro Fund -I- Acc E	34.892	3.496.767	6,35
Marshall Wace Market Neutral Tops Fund -A- EUR	14.115	4.348.326	7,90
Pine River Fund Class B Initial Sr. 1	9	42.729	0,08
SISF GAIA Sirios US Equity -C- EUR Acc	15.970	2.355.634	4,28
Taconic Opportunity Offshore Fund -M- NA92636 EUR	1.843	3.828.452	6,95
True Partner Offshore Fund -B- Series 1 -U\$-	22.473	2.950.428	5,36
U Access Trend Macro -B- Cap	35.725	4.131.122	7,50
Totaal beleggingsportefeuille		53.893.339	97,88

*) Aantallen participaties zijn afgerond op hele aantallen.

Beleggingsportefeuille van ARS Multi Manager Hedge Fund per 31 december 2020 *)

(Bedragen in EUR)

Participaties in beleggingsinstellingen	Aantal	Bedrag	% Intrinsieke Waarde
AHL Alpha Cayman Limited -U\$-	3.195.543	4.039.609	6,25
Altima Restructure Fund Series 06B Sub 10	713	-	-
Altima Restructure Fund Series 10B Sub 10	45	-	-
Altima Restructure Fund Series 11B Sub 10	1.060	-	-
BR Strategic Fds European Abs Return Fund AB -I2- EUR	19.331	2.989.947	4,62
BR Strategic Fds UK Emerg Comp Abs Return D2-EU-H-	30.011	3.634.632	5,62
Boussard & Gavaudan Sicav - Abs. Return Z Eur Cap	2.563	2.958.061	4,58
Brevan Howard -A- Series 1 -U\$-	47.928	4.723.091	7,31
Davidson Kempner Distr Opp Class A Tr.2 1 Aug 18	1.225	1.018.225	1,57
Davidson Kempner Distr Opp Class A Tr.2 1 Jan 20	757	2.272.376	3,51
Egerton Long/Short (EUR/GBP) Eq Class B Main	42.550	4.982.328	7,71
H2O Allegro -IC-	16	1.948.033	3,01
H2O Allegro Side Pocket -IC- EUR	16	772.668	1,20
LFIS Vision Premia Opportunities IS EUR	3.052	3.282.056	5,08
Lumyna Sandbar GI Equity Mkt Neutral UCITS EUR	29.744	2.976.205	4,60
Lyxor/Bridgewater Core Global Macro Fund -I- Acc E	45.398	4.344.183	6,72
Marshall Wace Market Neutral Tops Fund -A- EUR	14.115	3.538.410	5,47
Pine River Fund Class B Initial Sr. 1	14	54.210	0,08
REIF L/S Equity Renaissance -B- LP	4.288.853	3.505.110	5,42
Raptor Private Holdings -U\$-	162	16.233	0,03
Schroder GAIA Sirios US Equity -C- EUR Acc	23.130	3.147.941	4,87
Taconic Opportunity Offshore Fund -M- NA92636 EUR	1.843	3.559.331	5,51
True Partner Offshore Fund -B- Series 1 -U\$-	31.461	4.281.021	6,62
U Access Trend Macro -B- Cap	35.725	4.047.902	6,26
Totaal beleggingsportefeuille		62.091.572	96,04

*) Informatie van de beleggingsportefeuille voor dit subfonds per 31 december 2020 is voor vergelijkingsdoeleinden toegevoegd. Deze presentatie heeft geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap.

Contractspecificaties derivaten

Hieronder volgt een specificatie van de openstaande derivatenposities per 31 december 2021 en 31 december 2020.

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund**CFDs (long) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2021:**

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Big Yellow Group	230.000	3.498.300	17,070	3.926.100	GBP	508.868
Land Securities Group	19.688	144.077	7,764	152.858	GBP	10.445
Safestore Holdings	325.818	3.649.162	14,090	4.590.776	GBP	1.120.050
Segro	118.994	1.501.704	14,365	1.709.349	GBP	246.993
Totaal ongerealiseerde winst						1.886.356

CFDs (long) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2021:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Aroundtown	100.000	695.800	5,320	532.000	EUR	(163.800)
Assura	1.096.695	860.357	0,698	765.493	GBP	(112.841)
Derwent London	96.000	3.622.080	34,150	3.278.400	GBP	(408.808)
Gecina	15.700	2.124.995	122,900	1.929.530	EUR	(195.465)
Great Portland Estates	314.733	2.524.159	7,280	2.291.256	GBP	(277.037)
Helical	49.105	237.668	4,540	222.937	GBP	(17.523)
Klepierre	46.600	985.590	20,850	971.610	EUR	(13.980)
Unibail-Rodamco	5.000	380.550	61,620	308.100	EUR	(72.450)
Totaal ongerealiseerd verlies						(1.261.904)

CFDs (short) (ongerealiseerd verlies) per 31 december 2021:

Contract beschrijving	Aantal contracten	Aanschaf waarde	Marktprijs		Valuta	Resultaat in EUR
			(lokale valuta)	Reële waarde		
Castellum	(32.724)	(3)	243,80	(7.978.111)	SEK	(775.192)
Fastighets AB Balder-B	(31.393)	(20.179.420)	537,00	(20.461.957)	SEK	(27.453)
Land Securities Group	(72.546)	(530.892)	7,76	(563.247)	GBP	(38.487)
Segro	(99.649)	(1.257.570)	14,37	(1.431.458)	GBP	(206.839)
Wallenstam -B-	(58.963)	(8.915.206)	168,00	(9.905.784)	SEK	(96.250)
Totaal ongerealiseerd verlies						(1.144.221)

CFDs (short) (ongerealiseerde winst) per 31 december 2021:

<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	(59.468)	(413.778)	5,32	(316.370)	EUR	97.409
British Land	(158.188)	(842.193)	5,31	(839.978)	GBP	2.634
Covivio	(21.348)	(1.727.480)	72,20	(1.541.326)	EUR	186.155
Derwent London	(10.242)	(386.431)	34,15	(349.764)	GBP	43.615
Deutsche Euroshop	(22.229)	(473.478)	14,64	(325.433)	EUR	148.045
Fabege	(18.598)	(2.900.358)	151,55	(2.818.527)	SEK	7.951
Gecina	(4.791)	(648.462)	122,90	(588.814)	EUR	59.648
Hammerson	(400.000)	(143.920)	0,33	(131.200)	GBP	15.130
Inmobiliaria Colonial	(26.751)	(252.931)	8,25	(220.696)	EUR	32.235
Klepierre	(20.026)	(423.550)	20,85	(417.542)	EUR	6.008
Lar Espana Real Estate	(51.000)	(285.090)	5,12	(261.120)	EUR	23.970
LEG Immobilien	(6.266)	(867.841)	122,70	(764.838)	EUR	99.003
Merlin Properties	(102.152)	(1.008.036)	9,57	(977.595)	EUR	30.441
PSP Swiss Property	(3.745)	(467.751)	113,70	(425.807)	CHF	40.432
Shaftesbury	(100.862)	(636.439)	6,15	(620.301)	GBP	19.196
Swiss Prime Site	(35.865)	(3.543.462)	89,65	(3.215.297)	CHF	316.334
TAG Immobilien	(102.577)	(2.982.939)	24,61	(2.524.420)	EUR	458.519
Unibail-Rodamco	(7.169)	(545.633)	61,62	(441.754)	EUR	103.879
Unite Group	(18.441)	(226.917)	11,11	(204.787)	GBP	26.323
Vastned Retail	(8.200)	(207.870)	24,00	(196.800)	EUR	11.070
Vonovia SE	(35.070)	(1.898.460)	48,50	(1.700.895)	EUR	197.565
Wihlborgs Fastigheter	(93.670)	(20.139.050)	205,40	(19.238.818)	SEK	87.374
Totaal ongerealiseerde winst						2.012.936

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
Totaal ongerealiseerde winst						1.640.548

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)
Totaal ongerealiseerd verlies						(74.739)

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)
TAG Immobilien AG	(91.795)	(2.188.393)	25,900	(2.377.491)	EUR	(189.098)
TAG Immobilien 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)
Totaal ongerealiseerd verlies						(2.594.978)

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
Totaal ongerealiseerde winst						40.031

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 (Fonds C)

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)	31/12/2021	% IW	31/12/2020	% IW
Valuta				
Britse Pond	21.167.467	17,79	15.878.190	16,58
Euro	80.965.814	68,03	66.217.934	69,13
Noorse Kroon	3.069.013	2,58	2.809.520	2,93
Zweedse Kroon	10.687.910	8,98	7.790.956	8,13
Zwitserse Frank	3.118.993	2,62	3.096.276	3,23
Totaal	119.009.197	100,00	95.792.876	100,00

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:

Landenallocatie

(Bedragen in EUR)

	31/12/2021	% IW	31/12/2020	% IW
Landen				
België	22.049.652	18,53	13.019.075	13,59
Duitsland	15.050.668	12,65	21.910.981	22,87
Finland	2.761.200	2,32	2.353.000	2,46
Frankrijk	2.282.378	1,92	2.233.634	2,33
Groot Brittannië	9.114.829	7,66	5.743.160	5,99
Italië	1.183.261	0,99	1.052.371	1,10
Jersey	716.714	0,60	-	-
Luxemburg	7.776.362	6,53	4.931.158	5,15
Nederland	735.051	0,62	553.470	0,58
Noorwegen	2.910.907	2,45	2.727.834	2,85
Oostenrijk	-	-	441.247	0,46
Spanje	1.491.717	1,25	1.323.741	1,38
Zweden	9.858.952	8,28	7.504.742	7,83
Zwitserland	3.053.135	2,57	2.402.433	2,51
Totaal	78.984.826	66,37	66.196.846	69,10

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 van EUR 39.699.428 (2020: EUR 31.054.077) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen voldoen aan de Basel III kapitaalratio's. Zie ook tegenpartij risico voor het aanhouden van kasgelden.

Derivatennisico

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 het storten van collateral indien noodzakelijk.

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 het Fonds hierdoor significant is blootgesteld aan een tegenpartij risico. Beheersing vindt plaats door het monitoren van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en controle rapporten (bijvoorbeeld ISAE 3402 rapport). Zie ook toelichting punt 6 – Liquide Middelen voor de bedragen per 31 december 2021 en 31 december 2020 zoals aangehouden bij deze partijen.

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 het Fonds 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 het Fonds.

InsingerGilissen European Large Cap Fund (Fonds D)

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)	<u>31/12/2021</u>	<u>% IW</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>% IW</u>
Valuta				
Britse Pond	1.179.260	5,23	755.099	3,46
Deense Kroon	524.733	2,33	82.370	0,38
Euro	17.268.388	76,52	16.500.795	75,71
Noorse Kroon	42.434	0,19	1.056.159	4,85
Zwitserse Frank	3.549.897	15,73	3.399.491	15,60
Totaal	22.564.712	100,00	21.793.914	100,00

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)	<u>31/12/2021</u>	<u>% IW</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>% IW</u>
Landen				
Duitsland	1.038.544	4,60	1.057.460	4,85
Denemarken	444.220	1,97	-	-
Frankrijk	6.237.048	27,64	5.901.201	27,08
Groot Brittannië	1.187.552	5,26	720.346	3,31
Ierland	527.452	2,34	1.445.882	6,63
Italië	372.652	1,65	-	-
Nederland	8.047.004	35,66	6.768.694	31,06
Noorwegen	-	-	1.011.654	4,64
Spanje	1.030.663	4,57	925.568	4,25
Zwitserland	3.454.759	15,31	3.335.413	15,30
Totaal	22.339.894	99,00	21.166.218	97,12

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 en 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 het Fonds 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 het Fonds.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund (Fonds F)

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)	<u>31/12/2021</u>	<u>% IW</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>% IW</u>
Valuta				
Britse Pond	33.553.888	27,56	29.192.544	36,23
Deense Kroon	4.427.561	3,64	7.063	0,01
Euro	71.974.869	59,11	45.917.608	56,99
Noorse Kroon	6.593.216	5,42	604.494	0,75
Zweedse Kroon	5.169.444	4,25	2.647.224	3,29
Zwitserse Frank	908	0,00	2.186.310	2,71
Verenigde Staten	25.361	0,02	19.510	0,02
Totaal	121.745.247	100,00	80.574.753	100,00

Marktrisico

Het Fonds 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)

	<u>31/12/2021</u>	<u>% IW</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>% IW</u>
Landen				
België	5.218.205	4,29	4.520.413	5,61
Denemarken	4.420.735	3,63	-	-
Duitsland	19.694.232	16,18	13.125.768	16,29
Frankrijk	22.585.384	18,55	8.307.944	10,31
Groot Brittannië	33.502.107	27,51	26.259.631	32,59
Italië	2.090.176	1,72	4.560.524	5,66
Luxemburg	3.317.190	2,72	-	-
Nederland	17.763.883	14,59	8.572.353	10,64
Noorwegen	6.484.752	5,33	-	-
Spanje	-	-	5.932.634	7,36
Zweden	5.150.361	4,23	2.638.762	3,28
Zwitserland	-	-	4.963.973	6,16
Totaal	<u>120.227.025</u>	<u>98,75</u>	<u>78.882.002</u>	<u>97,90</u>

Kredietrisico

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

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund (Fonds H)

Het fondsvermogen van dit Fonds is sinds september 2019 nil. Als gevolg hiervan is de risico informatie voor dit subfonds niet opgenomen in dit jaarverslag.

ARS Multi Manager Hedge Fund (Fonds I)

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 dekt de USD positie zoveel mogelijk af. Per 31 december 2021 is het bedrag van USD 14.500.000 afgedekt (2020: nil).

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

(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2021</u>	<u>% IW</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>% IW</u>
Valuta				
Euro	54.462.030	98,91	44.743.332	69,21
Verenigde Staten	599.228	1,09	19.909.875	30,79
Totaal	55.061.258	100,00	64.653.207	100,00

Marktrisico

Het Fonds 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)

	31/12/2021	% IW	31/12/2020	% IW
Landen				
Europa	6.374.724	11,58	5.848.008	7,89
Frankrijk	2.063.351	3,75	1.948.033	2,63
Groot Brittannië	3.432.187	6,23	3.634.632	4,91
Verenigde Staten	15.648.763	28,42	23.057.816	31,13
Wereldwijd	26.374.314	47,90	27.603.083	37,26
Totaal	53.893.339	97,88	62.091.572	83,82

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.

Risico van beleggen in hedgefondsen

Hedgefondsen kunnen gebruik maken van aanzienlijke hefboomwerking en kunnen soms grote posities innemen met grote beweeglijkheid. De beheerders van deze fondsen kunnen concentraties aanhouden in bepaalde regio's of sectoren met de daarbij behorende risico's. De beleggingen door deze hedgefondsen kunnen ook speculatief zijn. Het Fonds belegt in hedgefondsen die zijn gevestigd kunnen zijn in jurisdicties met minder financieel toezicht dan waar het Fonds zelf aan onderworpen is. Beleggen in dergelijke hedgefondsen brengt mede daardoor meer risico's met zich mee dan beleggen in fondsen die onder toezicht staan dat vergelijkbaar is met het toezicht waar Fonds I aan onderworpen is. Het Fonds is als gevolg hiervan significant blootgesteld voor het totaalbedrag van de beleggingsportefeuille van EUR 53.893.339 per 31 december 2021 (2020: nil).

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.

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 het Fonds 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 het Fonds.

3. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Dit betreft een bedrag van EUR 57.536 per 31 december 2021 (2020: EUR 18.437). Dit bedrag betreft de ongerealiseerde winst op een valutatermijncontract van ARS Multi Manager Hedge met een aflooptdatum op 1 maart 2022.

4. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Dit betreft een bedrag van EUR 20.878 per 31 december 2021 (2020: EUR 1.511.396) inzake nog te ontvangen bedragen in verband met uitgegeven participaties waarvan de verkoopopbrengst nog niet is voldaan. Deze bedragen zijn begin januari 2022 ontvangen.

5. Overige vorderingen

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

(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Nog te ontvangen dividenden	299.042	245.823
Terugvorderbare bronbelasting *	1.140.672	905.787
Overige vorderingen	-	573
Totaal	<u>1.439.714</u>	<u>1.152.183</u>

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

Voor InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund en ARS Multi Manger Hedge Fund zijn er geen openstaande terugvorderbare bronbelasting bedragen.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund	
	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
2021	101.849	-	34.798	-	126.665	-
2020	109.963	102.143	50.034	48.532	85.598	85.417
2019	89.530	88.706	87.751	86.007	44.988	44.406
Oudere jaren	201.639	201.971	135.876	171.093	71.981	77.512
	<u>502.981</u>	<u>392.820</u>	<u>308.459</u>	<u>305.632</u>	<u>329.232</u>	<u>207.335</u>

6. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Deze bestaan per 31 december uit bankrekeningen aangehouden bij de volgende instellingen:

(Bedragen in EUR)

	Bank	31/12/2021	31/12/2020
The Bank of New York Mellon SA/NV	1	21.805.466	9.306.296
InsingerGilissen	2	15.240.718	14.750.667
The Bank of New York Mellon SA/NV – marginrekening	3	250.000	-
Société Générale S.A., Parijs - collateralrekening	4	7.000.000	6.997.114
Totaal		44.296.184	31.054.077

De specificatie van de liquide middelen op subfonds niveau per 31 december 2021 is als volgt:

Bank	InsG Real Estate Equity Fund	InsG European Large Cap Fund	InsG European Mid Cap Fund	ARS MM Hedge Fund	Totaal
1	17.464.669	158.089	1.301.795	2.880.913	21.805.466
2	15.234.759	5.959	-	-	15.240.718
3	-	-	-	250.000	250.000
4	7.000.000	-	-	-	7.000.000
Totaal	39.699.428	164.048	1.301.795	3.130.913	44.296.184

De specificatie van de liquide middelen op subfonds niveau per 31 december 2020 is als volgt:

Bank	InsG Real Estate Equity Fund	InsG European Large Cap Fund	InsG European Mid Cap Fund	InsG Fixed Income Strategy Fund	Totaal
1	6.104.077	485.833	2.716.386	-	9.306.296
2	14.674.029	5.982	-	70.656	14.750.667
3	-	-	-	-	-
4	6.997.114	-	-	-	6.997.114
Totaal	27.775.220	491.815	2.716.386	70.656	31.054.077

Indien er voor de derivaten een aparte margin- of collateralrekening dient te worden aangehouden, wordt dit hierboven vermeld. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

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 2021 is BBB voor lange termijn en F2 voor korte termijn (2020: BBB – lange termijn en F2 voor korte termijn).

De Fitch credit rating van Société Générale S.A. per 31 december 2021 is A- voor lange termijn en F1 voor korte termijn (2020: A- voor lange termijn en F1 voor korte termijn).

De Fitch credit rating van The Bank of New York Mellon SA/NV per 31 december 2021 is AA voor lange termijn en F1+ voor korte termijn (2020: AA voor lange termijn en F1+ voor korte termijn).

7. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post van EUR 883.917 betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door de Vennootschap. Deze bedragen zijn begin januari 2022 vereffend (2020: nil).

8. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post van EUR 945.704 betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door de Vennootschap. Deze bedragen zijn begin januari 2022 vereffend (2020: EUR (203.597)).

9. Schulden aan kredietinstellingen

Deze post van EUR 33.127 betreft tijdelijke debetstanden op de rekening courant rekeningen en is (marktconforme) debetrente van toepassing. Deze debetstanden zijn begin januari 2022 aangezuiverd (2020: nil).

10. Overlopende passiva

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

(Bedragen in EUR)	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Te betalen beheervergoeding	232.921	134.037
Te betalen prestatievergoeding	-	1.046.176
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	352.550	201.805
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	164.895	124.807
Nog te betalen interest	-	13.211
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	223.134	66.482
Nog te betalen dividenden agv short contract-of-differences posities	42.734	29.503
Totaal	<u>1.016.234</u>	<u>1.616.021</u>

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

11. 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 prioriteitsaandelen² 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. Bij elke inkoop of uitgifte van een aandeel wordt het Geplaatst Kapitaal gemuteerd voor het bedrag van het aantal aandelen vermenigvuldigd met de nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel (verlaagd bij inkoop en verhoogd bij uitgifte van aandelen). Het restant van de overeengekomen prijs /

² Zie onder "Overige Gegevens" op pagina 110 meer informatie over de prioriteitsaandelen.

de transactieprijs vermenigvuldigd met het aantal aandelen minus de mutatie van het nominale bedrag wordt gealloceerd aan de Agioreserve van de Vennootschap.

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>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	641.410	572.501	616.561
Eigen Vermogen in EUR	119.009.197	95.792.876	108.375.029
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	185,54	167,32	175,27

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>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	303.438	336.499	817.697
Eigen Vermogen in EUR	22.564.172	21.793.914	48.025.131
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	74,36	64,76	58,73

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>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020 *)</u>	<u>31/12/2019</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	1.210.752	878.435	948.625
Eigen Vermogen in EUR	121.745.247	80.574.753	68.961.240
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	100,55	91,72	72,69

*) Een aanpassing voor het bedrag van EUR 1.876.677 op het geplaatst Kapitaal is doorgevoerd voor InsingerGilissen European Mid Cap Fund in de verslagperiode eindigend 31 december 2020. 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>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen	-	-	-
Eigen Vermogen in EUR	-	-	-
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	-	-	-

*ARS Multi Manager Hedge Fund (Fonds I) *)*

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap gerelateerd aan Fonds F bedraagt EUR 3.775.000 en bestaat uit 1.510.000 gewone aandelen, elk met een nominale waarde van EUR 2,50 per aandeel.

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	440.153	531.876	608.892
Eigen Vermogen in EUR	55.061.258	64.653.207	76.666.952
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	125,09	121,50	125,91

*) De cijfers voor het verslagjaar 2019 en 2020 zijn afkomstig van de 2019 en 2020 gecontroleerde jaarrekening van Absolute Return Strategy SICAV, de voorganger van Fonds I en zijn voor vergelijkingsdoeleinden toegevoegd in bovenstaand overzicht.

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

12 Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2021 - 31 december 2021 van EUR 3.724.778 (2020: EUR 4.447.311).

Het bedrag van de rentelasten heeft betrekking op het rentecomponent van de CFD's van Fonds C in de periode van 1 januari 2021 - 31 december 2021 van EUR 359.005 (2020: EUR (391.175)).

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 2021 – 31 december 2021 van EUR (732.935) (2020: EUR (791.461)).

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2021 – 31 december 2021 van EUR (278.396) (2020: EUR (151.931)).

13 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.

(Bedragen in EUR)	2021	2020
Aandelen (long)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	26.361.827	34.479.646
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(12.709.081)	(15.117.958)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	35.736.119	27.322.294
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(24.887.165)	(31.177.938)
Totaal	24.501.700	15.506.044
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	2.884.939	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.400.517)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	12.870.210	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(8.730.074)	-
Totaal	3.624.558	-
Derivaten (long)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	6.376.626	1.407.660
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(35.455)	(5.178.088)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.724.522	241.392
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.665.878)	(3.102.920)
Totaal	5.399.815	(6.631.956)
Derivaten (short)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	313.610	4.900.760
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(6.183.493)	(1.309.004)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.431.594	1.008.883
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.007.932)	(1.023.995)
Totaal	(2.446.221)	3.576.644
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	35.937.002	40.788.066
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(22.328.547)	(21.605.051)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	54.762.445	28.572.569
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(37.291.050)	(35.304.852)
Totaal	31.079.850	12.450.732

13 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.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aandelen (long)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	4.704.525	1.404.211	1.816.013	8.403.441	19.841.289	24.671.994	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.909.026)	(1.977.028)	(283.543)	(4.050.701)	(9.516.512)	(9.090.229)	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	13.586.236	6.315.441	4.174.812	3.095.274	17.975.071	17.911.579	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(6.507.983)	(8.905.020)	(2.043.589)	(6.680.058)	(16.335.593)	(15.592.860)	-	-
Totaal	8.873.752	(3.162.396)	3.663.693	767.956	11.964.255	17.900.484	-	-
Participaties in beleggingsinstellingen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	2.884.939	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(3.400.517)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	12.870.210	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(8.730.074)	-
Totaal	-	-	-	-	-	-	3.624.558	-
Derivaten (long)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	6.376.626	1.407.660	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(35.455)	(5.178.088)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.724.522	241.392	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.665.878)	(3.102.920)	-	-	-	-	-	-
Totaal	5.399.815	(6.631.956)	-	-	-	-	-	-

Indirect Resultaat per subfonds (vervolg)

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Derivaten (short)								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	313.610	4.900.760	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(6.183.494)	(1.309.004)	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.431.594	1.008.883	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.007.933)	(1.023.995)	-	-	-	-	-	-
Totaal	(2.446.223)	3.576.644	-	-	-	-	-	-
Totaal Beleggingen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	11.394.761	7.712.631	1.816.013	8.403.441	19.841.289	24.671.994	2.884.939	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(9.127.975)	(8.464.121)	(283.543)	(4.050.701)	(9.516.512)	(9.090.229)	(3.400.517)	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	19.742.352	7.565.716	4.174.812	3.095.274	17.975.071	17.911.579	12.870.210	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(10.181.794)	(13.031.934)	(2.043.589)	(6.680.058)	(16.335.593)	(15.592.860)	(8.730.074)	-
Totaal	11.827.344	(6.217.708)	3.663.693	767.956	11.964.255	17.900.484	3.624.558	-

14 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 2021 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR (1.423.088) (2020: EUR (116.841)) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 746.503 (2020: EUR (480.350)). De volgende valutakoersen zijn gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Amerikaanse Dollar	1,137200	1,122500
Britse Pond	0,839603	0,847330
Deense Kroon	7,437572	7,472483
Noorse Kroon	10,028171	9,863744
Zweedse Kroon	10,296038	10,507779
Zwitserse Frank	1,036160	1,086973

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

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

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

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

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

In- en uitlenen van effecten

De subfondsen van de Vennootschap lenen geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

De post rentebaten betreft de rente op rekening-courant in de periode van 1 januari 2021 - 31 december 2021 van EUR 3.113 (2020: nil).

15. 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 de verslagperiode eindigend 31 december.

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	
	Kosten gelieerde partijen							
Beheervergoeding	(1.153.366)	(955.966)	(147.621)	(188.463)	(679.131)	(404.675)	(357.283)	
Prestatievergoeding	(1.012.880)	(178.333)	(601.471)	(417.096)	(2.253.227)	(2.955.778)		
Kosten niet-gelieerde partijen								
Bewaarders- en administratieve kosten	(43.124)	(38.679)	(9.500)	(14.080)	(47.414)	(30.949)	(25.342)	
Accountants- en fiscale advieskosten	(42.779)	(29.328)	(8.841)	(15.789)	(48.937)	(22.549)	(22.912)	
Euronext en ENL kosten	-	(3.700)	-	(3.700)	-	(3.700)	-	
Marketing- en drukkosten	-	(4.333)	-	(2.331)	-	(3.331)	-	
Overige operationele kosten	(26.883)	(21.235)	(8.585)	(10.315)	(27.421)	(16.355)	(139.227)	
Totaal	(2.279.032)	(1.231.574)	(776.018)	(651.774)	(3.056.130)	(3.437.337)	(544.764)	

Lopende Kosten Factor

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund		InsingerGilissen European Mid Cap Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund	
	2021	Prospectus	2021	Prospectus	2021	Prospectus	2021	Prospectus
	Beheervergoeding	1,05%	1,05%	0,65%	0,65%	0,60%	0,60%	0,60%
Bewaarders- en administratieve kosten	0,04%	0,05%	0,04%	0,05%	0,04%	0,05%	0,04%	0,05%
Accountants- en fiscale advieskosten	0,04%	0,03%	0,04%	0,03%	0,04%	0,03%	0,04%	0,04%
Overige kosten	0,02%	0,02%	0,04%	0,02%	0,02%	0,02%	0,23%	0,28%
Verwachte Lopende Kosten Factor	1,15%	1,15%	0,77%	0,75%	0,70%	0,70%	0,91%	0,97%
Maximale Lopende Kosten Factor		1,65%		1,05%		1,05%		1,20%
Prestatievergoeding	0,92%	NVT	2,65%	NVT	1,99%	NVT	NVT	NVT

InsingerGilissen Real Estate Equity Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 42.779 (2020: EUR 29.328). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 11.408 (2020: EUR 4.981) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 31.371 (2020: EUR 24.347). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 26.883 (2020: EUR 21.235) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten.

InsingerGilissen European Large Cap Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 8.841 (2020: EUR 15.789). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 2.358 (2020: EUR 2.683) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 6.483 (2020: EUR 13.106). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 8.585 (2020: EUR 7.322) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten.

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 48.937 (2020: EUR 22.549). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 11.739 (2020: EUR 3.832) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 37.198 (2020: EUR 18.717). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 27.421 (2020: EUR 16.355) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten.

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

Er zijn in 2021 geen kosten doorbelast aan dit Fonds.

ARS Multi Manager Hedge Fund

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 22.912 (2020: nil). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 6.336 (2020: nil) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 16.576 (2020: nil). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 139.227 (2020: nil) betreffen kosten van EUR 126.667 voor de Cross Border Merger, kosten van de toezichhouders, juridische kosten en marketingkosten. In het bedrag van EUR 126.667 voor de Cross Border is een bedrag van EUR 30.250 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus en controlewerkzaamheden voor de Cross Border Merger.

Bovengenoemde kosten voor de controlewerkzaamheden van de Vennootschap worden betaald aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en de genoemde fiscale advieskosten worden door de Vennootschap betaald aan KPMG Meijburg & Co. Tenzij anders aangegeven zijn er in de verslagperiode eindigend 31 december 2021 geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent.

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 2021 – 31 december 2021.

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 2021 en 31 december 2020 is de Lopende Kosten Factor van de subfondsen als volgt:

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund 2021	InsingerGilissen European Large Cap Fund 2021	InsingerGilissen European Mid Cap Fund 2021	ARS Multi Manager Hedge Fund 2021
Gemiddelde intrinsieke waarde (EUR)	109.928.440	22.678.188	113.256.904	59.537.245
Lopende Kosten Factor	1,15%	0,77%	0,70%	0,91%
Prestatievergoeding percentage	0,92%	2,65%	1,99%	NVT
Indirecte kosten onderliggende fondsen	NVT	NVT	NVT	1,56%

	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund 2020	InsingerGilissen European Large Cap Fund 2020	InsingerGilissen EuropeanMid Cap Fund 2020	ARS Multi Manager Hedge Fund 2020
Gemiddelde intrinsieke waarde (EUR)	91.115.870	29.004.575	67.350.004	NVT
Lopende Kosten Factor	1,16%	0,81%	0,72%	NVT
Prestatievergoeding percentage	0,20%	1,44%	4,39%	NVT
Indirecte kosten onderliggende fondsen	NVT	NVT	NVT	NVT

In de onderstaande tabellen wordt een overzicht gegeven van de werkelijke kosten over 2021 in vergelijking met de kosten zoals genoemd in het prospectus. In het prospectus staan de kostenbedragen over het jaar 2019 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 2021	% van GIW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	1.153.366	1,05	1,05%
Accountants- en fiscale advieskosten	42.779	0,04	0,32%
Bewaarders- en administratieve kosten	43.124	0,04	0,05%
Kosten beursnotering	-	-	6.200
Overige operationele kosten	26.883	0,02	17.171
Totaal	1.266.152	1,15	
Maximale percentage toegestane kosten volgens		1,65	

De overige operationele kosten betreffen beursnoteringskosten, marketingkosten, kosten toezichthouder, kosten prospectuscontrole en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2021 bedroeg EUR 1.012.880, dit is 0,92% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds C van 2021 (2020: EUR 178.333; 0,20% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2021 bedroegen EUR 3.433 (2020: EUR 10.492).

InsingerGilissen European Large Cap Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2021	% Van GIW	Kosten prospectus
Beheervergoeding	147.621	0,65	0,65%
Accountants- en fiscale advieskosten	8.841	0,04	0,32%
Bewaarders- en administratieve kosten	9.500	0,04	0,05%
Kosten beursnotering	-	-	6.200
Overige operationele kosten	8.585	0,04	10.510
Totaal	174.547	0,77	
Maximale percentage toegestane kosten volgens		1,05	

De overige operationele kosten betreffen beursnoteringskosten, marketingkosten, kosten toezichthouder, kosten prospectuscontrole en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2021 bedroeg EUR 601.471, dit is 2,65% van het gemiddelde fondsvermogen van het Fonds D van 2021 (2020: EUR 417.096; 1,44% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2021 bedroegen EUR 7.240 (2020: EUR 13.358).

InsingerGilissen European Mid Cap Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2021	% van GIW	Kosten Prospectus
Beheervergoeding	679.131	0,60	0,60%
Accountants- en fiscale advieskosten	48.937	0,04	0,32%
Bewaarders- en administratieve kosten	47.414	0,04	0,05%
Kosten beursnotering	-	-	6.200
Overige operationele kosten	27.421	0,02	18.241
Totaal	802.903	0,70	
Maximale percentage toegestane kosten volgens		1,05	

De overige operationele kosten betreffen beursnoteringskosten, marketingkosten, kosten toezichthouder, kosten prospectuscontrole en juridische kosten. De prestatievergoeding over 2021 bedroeg EUR 2.253.227, dit is 1,99% van het gemiddelde fondsvermogen van Fonds F van 2021 (2020: EUR 2.955.778; 4,39% van het gemiddelde fondsvermogen). De transactiekosten over 2021 bedroegen EUR 267.723 (2020: EUR 128.081).

InsingerGilissen Fixed Income Strategy Fund

In 2021 zijn er geen kosten gemaakt voor Fonds H.

ARS Multi Manager Hedge Fund

(Bedragen in EUR)	Kosten 2021	% van GIW	Kosten Prospectus
Beheervergoeding	357.283	0,60	0,60%
Accountants- en fiscale advieskosten	22.912	0,04	0,32%
Bewaarders- en administratieve kosten	25.342	0,04	0,05%
Cross Border Merger / Herstructuringskosten	126.667	0,21	126.667
Overige operationele kosten	12.559	0,02	18.241
Totaal	544.763	0,91	
Maximale percentage toegestane kosten volgens		1,20	

De overige operationele kosten betreffen marketingkosten, kosten toezichthouder, kosten prospectuscontrole en juridische kosten. Er waren geen transactiekosten over 2021.

Belangrijke contracten en vergoedingen aan 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 Vennootschap en de Beheerder kunnen gebruikmaken van diensten van gelieerde partijen. De Beheerder ontvangt beheervergoeding en prestatievergoeding van de Vennootschap in lijn met de kosten informatie opgenomen in het prospectus van de Vennootschap. Over de verslagperiode eindigend 31 december zijn deze vergoedingen als volgt:

Beheervergoeding betaald aan InsingerGilissen Asset Management N.V.

(Bedragen in euro's)

Subfonds	2021	2020
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	1.153.366	955.966
InsingerGilissen European Large Cap Fund	147.621	188.463
InsingerGllissen European Mid Cap Fund	679.131	404.675
ARS Multi Manager Hedge Fund	357.283	-
Totaal	<u>2.337.401</u>	<u>1.549.104</u>

Prestatievergoeding betaald aan InsingerGilissen Asset Management N.V.

(Bedragen in euro's)

Subfonds	2021	2020
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	1.012.880	178.333
InsingerGilissen European Large Cap Fund	601.471	417.096
InsingerGllissen European Mid Cap Fund	2.253.227	2.955.778
Totaal	<u>3.867.578</u>	<u>3.551.207</u>

Er zijn geen transacties in financiële instrumenten met de gelieerde partijen uitgevoerd in de verslagperiode eindigend 31 december 2021 (2020: nil).

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 en Fonds I. Deze vergoeding wordt dagelijks of maandelijks voor Fonds I – ARS Multi Manager Hedge Fund 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 2021 zijn er geen transacties uitgevoerd met InsingerGilissen.

Op 31 december 2021 is een totaalbedrag van EUR 15.240.718 (2020: EUR 14.750.667) 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):

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	114	114
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	30	30
Just Eat Takeaway	750	-
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 jaarlijks 0,04% over het gemiddeld fondsvermogen, 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 als volgt vastgelegd:

- De Bewaarder is jegens de Vennootschap aansprakelijk voor het verlies van een in bewaring genomen financieel instrument. In het geval de Bewaarder de bewaarneming aan een derde uitbesteedt kan de aansprakelijkheid voor de bewaarneming alleen worden uitgesloten als is voldaan aan artikel 21(13) van de AIFM Richtlijn, waaronder begrepen een schriftelijke overeenkomst tussen de Bewaarder en de Beheerder waarin deze uitsluiting uitdrukkelijk wordt toegelaten.
- Voor andere verliezen is de Bewaarder aansprakelijk voor zover de schade is ontstaan doordat de Bewaarder door opzet op nalatigheid niet voldoet aan het bij of krachtens de Wft bepaalde.

16 Omloop Factor

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen Real Estate Equity Fund		InsingerGilissen European Large Cap Fund	
	2021	2020	2021	2020
Aankopen van beleggingen	15.172.217	18.181.496	3.095.070	8.271.323
Verkopen van beleggingen	(14.211.582)	(12.095.974)	(5.585.087)	(35.500.556)
Absolute som van aan- verkopen van beleggingen	29.383.799	30.277.470	8.680.157	43.771.879
Inkopen van eigen aandelen	(10.169.314)	(25.197.848)	(2.562.561)	(29.608.759)
Uitgifte van eigen aandelen	22.085.718	19.413.101	237.473	2.871.658
Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen	32.255.032	44.610.949	2.800.034	32.480.417
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen	(2.871.233)	(14.333.479)	5.880.123	76.252.296
Gemiddelde intrinsieke waarde	109.928.440	91.115.870	22.678.188	29.004.575
Omloop Factor	(0,03)	(0,16)	0,26	0,39

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund
	2021	2020	2021
Aankopen van beleggingen	155.869.428	80.771.433	3.378.338
Verkopen van beleggingen	(126.488.659)	(87.607.379)	(15.201.129)
Absolute som van aan- en verkopen van beleggingen	282.358.087	168.378.812	18.579.467
Inkopen van eigen aandelen	(5.447.088)	(20.678.611)	(13.908.807)
Uitgifte van eigen aandelen	36.755.277	16.188.136	2.554.666
Absolute som van inkoop en uitgifte van eigen aandelen	42.202.365	36.866.747	16.463.473
Totaal aan- en verkopen gecorrigeerd voor inkoop en uitgifte van eigen aandelen	(240.155.722)	131.512.065	2.115.994
Gemiddelde intrinsieke waarde	113.256.904	67.350.004	59.537.245
Omloop Factor	2,12	1,95	0,04

17 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	
	2021	2020	2021	2020
Netto beleggingsresultaat	11.299.918	(6.797.406)	3.095.886	505.885
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	621.391	568.443	3.16.709	495.131
Resultaat per aandeel	18,18	(11,96)	9,78	1,02

(Bedragen in EUR)	InsingerGilissen European Mid Cap Fund		ARS Multi Manager Hedge Fund
	2021	2020	2021
Netto beleggingsresultaat	9.862.306	16.103.988	1.762.193
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.156.655	926.692	479.834
Resultaat per aandeel	8,53	17,38	3,67

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.

Overige toelichtingen

Personeel

De Venootschap heeft geen werknemers in dienst (2020 : geen).

Informatie Indirecte beleggingen

De Venootschap heeft geen belangen groter dan 20% in andere beleggingsinstellingen en hoeft als gevolg hiervan geen verdere informatie te verschaffen (2020 : 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

Na balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zouden kunnen zijn op het inzicht van de jaarrekening.

Dividenduitkeringen

De subfondsen hebben in 2021 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 2021 toe te voegen aan het Eigen Vermogen.

Amsterdam, 21 april 2022

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.

Van de winst zoals uit de vastgestelde jaarrekening blijkt, ontvangen de houders van de prioriteits aandelen eerst zo mogelijk een zelfde percentage over het nominale bedrag van hun prioriteits aandelen als de wettelijke rente op de eerste juli van het desbetreffende boekjaar bedraagt.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de jaarrekening 2021

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 2021 en van het resultaat over 2021 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 2021 van InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de gecombineerde balans per 31 december 2021;
- de balans per 31 december 2021 per subfonds;
- de gecombineerde winst-en-verliesrekening over 2021;
- de winst-en-verliesrekening over 2021 per subfonds; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

De basis voor ons oordeel

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

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

KH73XJCENZKX-1549429965-26

*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*

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

Onafhankelijkheid

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

Onze controleaanpak

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten, de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Samenvatting en context

InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende subfondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur. Een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenseries. Iedere serie belichaamt een subfonds. De 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. 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 2021 vijf series met een 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;
- Subfonds H, genaamd InsingerGilissen Fixed Income Strategy; en
- Subfonds I, genaamd ARS Multi Manager Hedge Fund.

De subfondsen zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') en zijn genoteerd op Euronext Amsterdam met uitzondering van Fonds H en Fonds I.

Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd door The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur'), te Amsterdam. InsingerGilissen Asset Management N.V. (de directie en tevens beheerder, hierna 'de Beheerder') voert het beheer uit voor de vennootschap. The Bank of New York Mellon SA/NV te Amsterdam is de bewaarder van de vennootschap (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. Hierbij hebben wij onder meer aandacht besteed de assumpties die horen bij de fysieke en transitie risico's als gevolg van klimaatverandering. 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'.

De beheerder van de vennootschap heeft de potentiële impact van klimaatverandering op de financiële positie van de vennootschap beoordeeld. In het verslag van de bestuurder heeft de beheerder een verwijzing opgenomen in de paragraaf risicofactoren voor de risico's voortkomend uit de klimaatverandering en in de toelichting op de jaarrekening, paragraaf klimaatrisico, verder uiteengezet. Wij hebben de beoordeling van de aan het klimaat gerelateerde risico's door het management besproken met het management, en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de onderliggende assumpties en schattingen geëvalueerd. De impact van klimaatverandering leidt niet tot een kernpunt 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: €3.183.804

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 2021 vijf 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 2021 tot en met 31 december 2021 gebruik van de type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapportage van de Administrateur.

Kernpunten

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

Materialiteit

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

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

Materialiteit

€3.183.804 (2020: €1.981.615).

Hoe is de materialiteit bepaald

Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de vennootschap. Bij de controlewerkzaamheden van de informatie in de jaarrekening van elk individueel subfonds hebben wij eveneens een materialiteit gehanteerd van 1% van de intrinsieke waarde van het betreffende subfonds.

De overwegingen voor de gekozen benchmark

We gebruikten de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de vennootschap als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening en de aan- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van de vennootschap. Op basis daarvan zijn wij van mening dat de intrinsieke waarde een belangrijk kengetal is voor de financiële prestaties van de vennootschap.

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

Wij zijn met de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €318.300 (2020: €198.100) 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 2021 bestond uit vijf actieve individuele subfondsen waarbij, zoals uiteengezet op pagina 3 van het jaarverslag, het aandelenkapitaal van de vennootschap is verdeeld in vijf aandelenseries (C, D, F, H en I). 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 beheersingsomgeving 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 2021 tot en met 31 december 2021.

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.

Door bovengenoemde werkzaamheden tezamen met de uitvoering van de hierop gebaseerde vastgestelde gegevensgerichte controle-aanpak hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie verkregen in het kader van ons oordeel over de jaarrekening.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij constateren dat de beheerder niet beschikt over een geformaliseerde frauderisicoanalyse.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de gedragscode, klokkenluidersregeling, incidentenregistratie en risk management framework, en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

Wij hebben om inlichtingen gevraagd bij de leden van de directie van de beheerder, het management (waaronder bijvoorbeeld, juridische zaken, compliance-afdeling, risk-afdeling, IT-afdeling en portfolio management of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Zoals beschreven in de controlestandaarden, zijn 'management override of controls' en het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten veronderstelde risico's van fraude. De directie van de beheerder van een fonds bevindt zich inherent in een unieke positie om fraude te plegen vanwege de mogelijkheid van de directie van de beheerder om boekhoudkundige gegevens te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door controles op te heffen die anders effectief lijken te werken.

We hebben dit risico aangepakt door te evalueren of er aanwijzingen waren van vooringenomenheid in de schattingen van de directie van de beheerder die een risico kunnen vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude (we verwijzen in dit verband naar de kernpunten rondom de waarderingen van beleggingen).

De controleprocedures omvatten onder meer de evaluatie van het ontwerp en de implementatie van interne beheersingsmaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals verwerking en beoordeling van journaalboekingen), backtesting van schattingen van vorig jaar in fonds I ARS Multi Manager Hedge Fund en procedures voor onverwachte journaalboekingen met ondersteuning van data-analyse. Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten, hebben we op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico verband houdt met de erkenning van opbrengsten op gebieden die complexer, niet-systematisch of handmatig van aard zijn, zoals beschreven in de kernpunten rondom de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Voorts hebben wij in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Tevens hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor signalen van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

Controleaanpak continuïteit

In de vennootschap zijn per 31 december 2021 geen materiële schulden aanwezig. Daarnaast houdt de vennootschap per 31 december 2021 voornamelijk liquide beleggingen waardoor er een zeer kleine kans is op liquiditeitsrisico's bij een eventuele verstoring op de financiële markten. Alleen het ARS Multi Manager Hedge Fund belegt deels in beleggingen zonder frequente marktnotering. De reële waarde bepaald wordt door het gebruik van de laatst bekende of 'estimated' prijs berekend door de fondsenadministrateur van deze beleggingen. Inherent aan de structuur van de vennootschap worden eventuele beleggingsverliezen gedragen door de participanten van de subfondsen waardoor er geen sprake is van solvabiliteitsrisico's. Het risico op discontinuïteit van de vennootschap wordt derhalve op beperkt ingeschat.

Zoals toegelicht in het onderdeel 'grondslagen voor opstellen jaarrekening' in de jaarrekening, heeft de directie van de beheerder haar continuïteitsbeoordeling voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van het opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gereede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de directie van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de directie van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en de directie van de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- het analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;

- het kennis nemen van het prospectus met de onder de paragraaf ‘Inkoop van aandelen door de Vennootschap’ beschreven mogelijkheid van het management om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de directie van de beheerder verrichte continuïteitsanalyse.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de directie van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

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 2020, omdat de kernpunten gerelateerd zijn aan de aard van de vennootschap als beleggingsfonds.

<i>Kernpunten</i>	<i>Onze controlewerkzaamheden en observaties</i>
<p><i>Bestaan en waardering van beleggingen</i> <i>Toelichting 1 in de jaarrekening</i> De beleggingen zijn opgenomen in de gecombineerde balans voor €275.447.105 en zijn gebaseerd op de grondslagen zoals toegelicht op pagina 58, 59 en 60 van de jaarrekening. De beleggingen bestaan voor €220.058.578 uit aandelen, voor €53.893.339 uit participaties in beleggingsinstellingen waarvan voor €22.526.495 miljoen uit participaties zonder frequente marktnotering, voor €624.452 uit derivaten (long) en voor €868.715 uit derivaten (short). De beleggingen maken op 31 december 85,7% uit van het balanstotaal. Het bestaan en de waardering van de beleggingen is een kernpunt van onze controle vanwege het grote volume en omdat de beleggingen in belangrijke mate de intrinsieke waarde van de vennootschap bepalen. Voor beleggers is het van belang dat de gepresenteerde beleggingen daadwerkelijk in het bezit zijn van het beleggingsfonds en juist zijn gewaardeerd. Vanwege dit belang, maakt de controle van het bestaan en de waardering van de beleggingen een belangrijk</p>	<p>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.</p> <p>In aanvulling hierop hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op het bestaan en de waardering van de beleggingen.</p> <p>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</p>

Kernpunten

deel uit van de totale controlewerkzaamheden van de jaarrekening van het fonds.

De beleggingsportefeuille is in bewaring bij de Bewaarder.

De beleggingsportefeuille bestaat voor het grootste deel uit liquide beursgenoteerde aandelen, obligaties participaties in beleggingsinstellingen en derivaten, waardoor de waardering van deze beleggingen minder gevoelig is voor schattingen door de beheerder. In fonds I ARS Multi Manager Hedge Fund bestaat een deel van de beleggingen uit participaties zonder frequente marktnotering.

Mede daarom en desondanks, rechtvaardigt het grote volume, gecombineerd met het belang van de beleggers, naar onze mening, de specifieke aandacht tijdens de controle voor het bestaan en de waardering van de beleggingen.

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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 2021 aan te sluiten op koersen afkomstig van een externe datavendors. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Wij hebben voor de waardering van de participaties zonder frequente marktnotering een aansluiting gemaakt met de laatst bekende of 'estimated' prijs berekend door de fondsadministrateur van deze beleggingen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

We hebben gebruik gemaakt van back testing, uitgevoerd door de Beheerder, waarbij de prijs van deze beleggingen achteraf gecontroleerd is aan de hand van de gecontroleerde jaarrekening de beleggingsinstellingen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Daarnaast zijn wij nagegaan of de toelichtingen over de beleggingen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de vennootschap, adequaat en toereikend zijn en de juiste informatie geven over de aard, de financiële resultaten en de risicoprofielen van de beleggingen, in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel voor financiële verslaggeving. Wij constateerden daarbij geen materiële onjuistheden of omissies.

Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten

Toelichting 1 in de jaarrekening

De opbrengsten uit beleggingen zijn opgenomen in de gecombineerde winst-en-verliesrekening en gebaseerd op de grondslagen zoals toegelicht op pagina 58, 59, 60, 61 en 62 van de jaarrekening.

Het resultaat van de vennootschap over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 is €26.020.303. Dit resultaat bestaat voornamelijk uit een positief direct beleggingsresultaat van €2.373.406 en een positief indirect beleggingsresultaat van €31.079.850.

De directe opbrengsten bestaan voornamelijk uit dividendopbrengsten en dividendkosten en rentelasten

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 directe beleggingsopbrengsten hebben we een deelwaarneming uitgevoerd op de

Kernpunten

voor contract-for-differences. De indirecte opbrengsten bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen zijn een kernpunt van onze controle. Enerzijds omdat een onvolledige of onjuiste opbrengstverantwoording een belangrijk element is voor het beoordelen van de performance van de vennootschap. Anderzijds omdat de Nederlandse 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

verantwoorde dividendopbrengsten, waarbij wij een aansluiting hebben gemaakt met de te verantwoorden dividendopbrengsten volgens externe datavendor. Hieruit zijn geen materiële verschillen uit naar voren gekomen. Voor de volledigheid van de dividendopbrengsten 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.

De ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen per 31 december 2021. 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 totaalsverbandcontrole 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

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het verslag van de bestuurder en de overige gegevens met uitzondering van artikel 2:135b BW voor het bezoldigingsverslag.

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 omdat een wetwijziging wordt voorbereid waarbij een beleggingsinstelling die wordt beheerd door een beheerder waar de Wet Financieel Toezicht ('Wft') op van toepassing is, buiten toepassing zal worden gesteld.

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

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de bestuurder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en openbaar maken van het bezoldigingsverslag in overeenstemming met artikelen 2:135b.

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 dat jaarlijks is herbevestigd door de aandeelhouders. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van acht jaar accountant van de vennootschap.

Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten geleverd, 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.

Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan de vennootschap, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 15. Kosten van de toelichting van de jaarrekening.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

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

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



Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Rotterdam, 21 april 2022
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. IJspeert RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2021 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. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de beheerder op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.



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 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.