

Jaarbericht 2012

European Opportunities Fund



Inhoudsopgave

| | |
|--|-----------|
| Ontwikkeling European Opportunities Fund | 3 |
| Profiel | 4 |
| Verslag beheerder | 5 |
| Financieel verslag | |
| Balans | 11 |
| Winst- en verliesrekening | 12 |
| Kasstroomoverzicht | 13 |
| Toelichting | |
| - algemeen | 14 |
| - op de balans | 19 |
| - op de winst en verliesrekening | 22 |
| - overige | 24 |
| Portefeuilleverdeling | 26 |
| Overige gegevens | 27 |
| Beknopt verslag toezichthouder | 28 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 29 |
| Fiscale aspecten | 31 |

Algemene informatie

European Opportunities Fund

Fiscale Beleggingsinstelling, opgericht in 2009
Johannes Vermeerstraat 14
1071 DR Amsterdam
Telefoon 020-5703045
Telefax 020-5703047
www.go-capital.nl

Toeziethouder

FM&I B.V.
Monnikevenne 38
1141 RL Monnickendam

Beheerder

Global Opportunities (GO) Capital Asset Management B.V.
Johannes Vermeerstraat 14
1071 DR Amsterdam

Depotbank

KAS Bank N.V.
Spuistraat 172
1012 VT Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Fiscaal en Juridisch adviseur

Clifford Chance LLP
Droogbak 10
1013 GE Amsterdam

Bewaarder

Stichting Bewaarder European Opportunities Fund
De Ruyterkade 6-i
1013 AA Amsterdam

Bankrelatie

KAS Bank N.V.
Spuistraat 172
1012 VT Amsterdam

Administrateur

CACEIS Netherlands N.V.
De Ruyterkade 6-i
1013 AA Amsterdam

Fiscaal adviseur

Ernst & Young Belastingadviseurs LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Ontwikkeling European Opportunities Fund

| | 31-12-2012 | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|-------------------|-----------------|----------------|
| Nettovermogenswaarde EUR x 1.000 | | | |
| Nettovermogenswaarde volgens balans | 11.988 | 14.212 | 18.844 |
| Aantal uitstaande participaties per ultimo boekjaar | 109.810 | 129.147 | 134.099 |
| Nettovermogenswaarde per participatie EUR | 109,17 | 110,05 | 140,52 |
| Uitkering per participatie EUR | - | - | - |
| | 01-01-2012 | 01-01-2011 | 01-01-2010 |
| | 31-12-2012 | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
| Winst- en verliesrekening EUR x 1.000 | | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | 117 | 421 | 566 |
| Koersresultaten | 104 | -4.097 | 2.612 |
| Kosten | <u>-380</u> | <u>-488</u> | <u>-379</u> |
| Totaal beleggingsresultaat | <u>-159</u> | <u>-4.164</u> | <u>2.799</u> |
| | 01-01-2012 | 01-01-2011 | 01-01-2010 |
| | 31-12-2012 | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
| Winst- en verliesrekening per participatie EUR | | | |
| Gemiddeld aantal uitstaande participaties | 120.830 | 134.566 * | 140.993 * |
| Opbrengsten uit beleggingen | 0,97 | 3,13 * | 4,01 * |
| Koersresultaten | 0,86 | -30,45 * | 18,53 * |
| Kosten | <u>-3,14</u> | <u>-3,63 *</u> | <u>-2,69 *</u> |
| Totaal beleggingsresultaat | <u>-1,31</u> | <u>-30,95 *</u> | <u>19,85 *</u> |

* Deze cijfers wijken af ten opzichte van de cijfers gepubliceerd in de officiële jaarverslagen van de betreffende jaren. De reden hiervan is dat deze cijfers zijn herberekend conform de nieuwe richtlijnen aangaande de Lopende Kosten Ratio (zie pagina 24).

Profiel

Het European Opportunities Fund (hierna: het Fonds) is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon met een afgescheiden vermogen, maar een overeenkomst tussen de beheerder, de bewaarder en de participanten in het Fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden worden belegd in vermogenswaarden die op naam van de bewaarder voor de participanten worden bewaard.

Het Fonds heeft veel kenmerken van een long/short aandelen hedgefonds, maar mag tevens investeren in andere financiële instrumenten. Het Fonds kent een opportunistische en flexibele aanpak om in te kunnen spelen op long en short kansen waar ze ook verschijnen. De beleggingsstijl kenmerkt zich veelal door de focus op slechts een beperkt aantal ondernemingen in een beperkt geografisch gebied in Europa. Het Fonds richt zich op het behalen van een positief rendement, ongeacht de markt-omstandigheden. Doelstelling is het behalen van een jaarlijks gemiddeld rendement van 15% na aftrek van alle kosten.

Het Fonds belegt op basis van fundamentele en financiële analyse en hanteert veelal een zogenoemde 'bottom-up' benadering. De sterke focus biedt de mogelijkheid om in te spelen op situaties van onder- en overwaardering.

Daarnaast belegt het Fonds in aandelen en financiële markten, wanneer er sprake is van een vermeende overreactie ofwel stress. Verder neemt het Fonds regelmatig posities in die een contrair karakter hebben.

Voor wat betreft shortposities wordt onder meer ingespeeld op ondernemingen die hoog gewaardeerd staan na een aantal jaren van gunstige resultaten en bedrijven waarbij de resultaten sterker kunnen verslechteren dan verwacht. Daarnaast kunnen er posities in futures worden ingenomen.

Het Fonds heeft een portefeuille met daarin veelal tussen de tien en dertig posities.

Risico

Het Fonds kent een hoog risicoprofiel en is slechts geschikt voor beleggers die het zich kunnen veroorloven hun inleg te verliezen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. Er bestaat geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling zal worden bereikt. Beleggers worden nadrukkelijk geadviseerd de essentiële beleggersinformatie te lezen alvorens een investering in het Fonds te overwegen.

Verslag beheerder

Algemeen

We hebben het genoegen u hierbij het jaarbericht 2012 van het European Opportunities Fund aan te bieden.

In het jaar 2012 behaalde het Fonds een netto rendement van -0,8%. De daling van het Fonds kwam voornamelijk door de netto short positionering gedurende het midden van het jaar. Deze netto short positie kostte het Fonds ruim 10% aangezien aandelenmarkten in een korte periode 15% opliepen. Deze stijging werd veroorzaakt door onverwachte uitspraken van de voorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB). De president van de ECB nam krachtig stelling. In een speech gaf hij aan: “..the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough”. Ook de centrale bank in de Verenigde Staten (FED) koppelde haar monetaire beleid aan de werkloosheid en indiceerde desnoods tot het einde door te willen stimuleren. Deze uitspraken van de monetaire beleidsmakers vormden een keerpunt in het vertrouwen van beleggers en leidden tot herstel van aandelenkoersen.

Het European Opportunities Fund heeft in 2012 minder gepresteerd dan haar drie “benchmarks”. Long / short aandelen fondsen in Europa stegen met 6%, Europese aandelen met 14% en Nederlandse aandelen met 9%.

Financiële en economische achtergrond

Oplopende spanningen rondom de eurozone zorgden voor nerveuze aandelenmarkten gedurende de eerste helft van het jaar. Na een rustig begin in januari en februari daalden aandelenkoersen ruim 10%. Duidelijkheid over het vangnet door middel van monetair beleid door de ECB zorgden vanaf de zomer voor herstel van vertrouwen en hogere aandelenkoersen. Nederlandse aandelen stegen uiteindelijk met ruim 9% in 2012.

Het jaar startte optimistisch met maatregelen van politieke en monetaire autoriteiten in Europa om de schuldencrisis te beteugelen. Door het beschikbaar stellen van het zogenaamde LTRO 2 programma van de ECB van Euro 529 miljard aan Europese banken daalden de funding kosten aanzienlijk. Initieel zorgde deze maatregel voor dalende renteniveaus in onder andere Spanje en Italië. De 2-jaars rente in Italië daalde van 4,7% naar 1,8% en de 10-jaars rente daalde van 7% naar 5%.

Echter in het tweede kwartaal draaide het sentiment. De rentes in de zuidelijke landen van Europa liepen op naar nieuwe records. Te weinig daadkracht van de Europese politiek en toenemende onzekerheid over de omvang van de vastgoedverliezen van Spaanse banken leidden tot een grote kapitaalvlucht uit het land. De 10-jaars rente in Spanje liep op van 5% in maart naar bijna 8% in juli. In Griekenland verslechterde de economische situatie snel wat de onderhandelingen over een nieuwe leningsfaciliteit bemoeilijkte.

De oplopende rentes, kapitaalvlucht uit de periferie en te weinig daadkracht in Europa leidde tot nog meer onzekerheid bij internationale beleggers over Europa en de toekomst van de Euro. Dit vertaalde zich in een sterke daling van de Euro ten opzichte van de dollar tot bijna USD 1,20. In de zomer kon de ECB niet anders dan een monetair vangnet van grote omvang te introduceren.

De voorzitter van de ECB, Mario Draghi, nam het initiatief aangaande het monetaire vangnet. Zijn speech zorgde voor een ommekeer in het sentiment. In een toelichting op de uitspraken gaf Mario Draghi begin september aan dat de ECB bereid is het inkoopprogramma van staatsobligaties op de secundaire markt opnieuw op te starten met als doel de uitzonderlijk hoge financieringskosten voor de landen in de periferie van de eurozone te verlagen.

Deze ontwikkelingen reflecteerden zich in een hoge volatiliteit op de geld- en kapitaalmarkten. De Spaanse 2 jaars rente daalde eerst van 3,5% naar 2%, steeg vervolgens naar 7% en sloot het jaar af op 2,5%. Dit betekende een renteverskil van 5% in één jaar.

Naast de ECB staan overheden klaar om het noodfonds ESM in de obligatiemarkt te activeren. Dit om uitzonderlijke omstandigheden het hoofd te kunnen bieden en financiële stabiliteit te garanderen. Overheden krijgen hiermee de tijd om voortgang te boeken met structurele hervormingen en begrotingsaanpassingen.

In november bereikte men in Europa uiteindelijk een nieuw akkoord over Griekenland. Het akkoord behelst het opschorten van rentebetalingen, verlaging van de rentetarieven en de inkoop van Griekse obligaties op een koers substantieel lager dan de nominale waarde. Dit akkoord moet ervoor zorgen dat de schuld van Griekenland daalt naar 124% van het bruto binnenlands product in 2020 en lager dan 110% in 2022. Hiermee lijkt de kans dat Griekenland de euro gaat verlaten afgenomen.

In de Verenigde Staten won Barack Obama in november de presidentsverkiezingen en gaat hij op voor een tweede ambtstermijn. Tevens bereikten de democraten en republikeinen in de Verenigde Staten op de laatste dag van het jaar een voorlopig akkoord om de zogenaamde “fiscal cliff” te omzeilen. Hiermee voorkomt de regering dat belastingen fors omhoog gaan en er stevige bezuinigingen plaats moeten vinden, als gevolg waarvan het bruto binnenlands product met circa 3% had kunnen krimpen.

In december kondigde de Centrale Bank van de Verenigde Staten (FED) een nieuw opkoopprogramma van obligaties aan. Het vorige stimuleringsprogramma “operation twist” liep eind december af. Onder het nieuwe programma gaat de FED maandelijks 45 miljard dollar aan obligaties opkopen. De FED is bereid de kwantitatieve verruiming voort te zetten en zal maandelijks voor 40 miljard dollar aan door hypotheek gedekte effecten opkopen. Verder kondigde de FED aan pas een renteverhoging te overwegen als de werkloosheid onder de 6,5% uitkomt.

Macro economische data toonden een verdeeld beeld. In de Verenigde Staten gaven data over de huizenmarkt en arbeidsmarkt een gunstiger beeld dan in 2011. De verkoop van bestaande woningen trok met 25% aan en het sentiment onder huizenbouwers verbeterde tot het hoogste niveau in zes jaar. Consumentenbestedingen en de industriële productie vielen echter tegen. Ook in de eurozone daalde de industriële productie harder dan verwacht. Verder bleek Duitsland niet langer immuun voor de schulden crisis, gereflecteerd in lager dan verwachte orders voor kapitaalgoederen en een lager ondernemersvertrouwen. In China kwam de inkoopmanagersindex voor het eerst in dertien maanden weer boven de 50 uit. Een indexcijfer boven de 50 geeft aan dat de economische activiteit toeneemt.

De wereldwijde economische groei lijkt gestabiliseerd maar wel op een lager groeniveau dan voor de schulden crisis. Vooralsnog blijven bedrijfswinsten redelijk stabiel, hoewel de groei van de winst van AEX fondsen door analisten gedurende het jaar 2012 van 12% naar 3% in 2013 neerwaarts is bijgesteld. Deze verwachte winstgroei komt voornamelijk voort uit lagere financieringslasten.

Beleggingsbeleid

De beleggingsstijl van het Fonds kenmerkt zich door focus op een beperkt aantal aandelen. De overtuiging bestaat dat hierdoor een betere kans ontstaat om succesvol te zijn, terwijl risico's beter in kaart kunnen worden gebracht. Selectie van aandelen voor de portefeuille vindt veelal plaats op basis van fundamentele analyse en diepgaande research op individuele posities. Uiteindelijk leidt dit tot een geconcentreerde portefeuille van tussen de 10 en 30 posities. Deze strategie bergt ook een aantal risico's in zich, aangezien een beperkt aantal aandelen het rendement bepalen.

Het Fonds belegt op basis van fundamentele en financiële analyse en hanteert veelal een zogenoemde 'bottom-up' benadering. De sterke focus biedt daarbij de mogelijkheid om in te spelen op situaties van onder- en overwaardering. Daarnaast belegt het Fonds in aandelen of aandelenmarkten, wanneer er sprake is van een vermeende overreactie, ofwel stress. Ook neemt het Fonds regelmatig posities in die een contrair karakter hebben.

Voor wat betreft short posities wordt onder meer ingespeeld op ondernemingen die hoog gewaardeerd staan na een aantal jaren van gunstige resultaten en bedrijven waarbij de resultaten sterker verslechteren dan verwacht. Het Fonds maakt niet alleen gebruik van individuele shorts maar ook van futures. Via futures kan het Fonds snel, zonder al te hoge kosten, de portefeuille beschermen tegen dalende financiële markten. Bovendien kennen futures een lager specifiek risico dan een individuele short positie.

Performance

Per 31 december 2012 bedroeg de netto vermogenswaarde 109,17 een daling van 0,8% ten opzichte van de waarde per 31 december 2011. In 2012 bedroeg de gemiddelde netto long positie van het fonds 9%. De beheerder heeft gedurende het jaar ervoor gekozen het marktrisico van de gemiddelde long positie van 69% te beperken door middel van een gemiddelde netto short positie van 60%. Deze short posities bestonden uit individuele aandelenposities en uit aandelenindex futures.

Tabel 1: Maandelijks performance European Opportunities Fund

| Maandelijks netto rendement (%) | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|-------|------|-------|------|------|-----|-----|-------|------|
| Jaar | Jan | Feb | Maa | Apr | Mei | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dec | Jaar | Cum |
| 2009 | | 0,0 | 0,5 | 1,0 | 1,1 | -1,1 | 5,8 | 3,6 | 2,8 | -0,4 | 0,0 | 5,1 | 19,5 | 19,5 |
| 2010 | -0,6 | -2,5 | 6,1 | -1,0 | -3,7 | -1,3 | 3,1 | -5,2 | 9,5 | 8,2 | 4,3 | 0,8 | 17,6 | 40,5 |
| 2011 | -0,8 | 4,9 | 1,5 | -0,2 | -3,3 | -10,1 | -5,0 | -13,7 | -7,4 | 2,3 | 1,0 | 9,0 | -21,7 | 10,1 |
| 2012 | 7,5 | 7,1 | -1,5 | -4,7 | -3,3 | -3,2 | -6,3 | -0,6 | -5,4 | 1,0 | 1,8 | 8,2 | -0,8 | 9,2 |

Het European Opportunities Fund heeft in 2012 minder gepresteerd dan haar drie "benchmarks". Long / short aandelen fondsen in Europa stegen met 6%, Europese aandelen met 14% en Nederlandse aandelen met 9%.

Tabel 2: Rendement European Opportunities Fund vergeleken met aandelen en long / short aandelen

| Maandelijks netto rendement 2012 (%) | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|------|--|
| | Jan | Feb | Maa | Apr | Mei | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dec | Jaar | |
| EOF | 7,5 | 7,1 | -1,5 | -4,7 | -3,3 | -3,2 | -6,3 | -0,6 | -5,4 | 1,0 | 1,8 | 8,2 | -0,8 | |
| L/S Equity | 3,9 | 2,6 | 0,5 | -0,5 | -4,9 | 0,3 | 0,5 | 1,4 | 1,5 | -0,2 | 0,7 | 1,5 | 5,8 | |
| AEX | 1,9 | 1,8 | -0,2 | -4,7 | -5,9 | 5,9 | 6,2 | 0,9 | -1,9 | 2,3 | 1,8 | 1,8 | 9,7 | |
| Stoxx 600 | 4,0 | 3,9 | -0,4 | -1,8 | -7,2 | 4,8 | 4,1 | 1,9 | 0,8 | 0,7 | 2,0 | 1,4 | 14,4 | |

De volatiliteit van het Fonds sinds de start is 17% tegen 18% voor Nederlandse aandelen en 8% voor aandelen hedgefondsen. Het risicogecorrigeerde rendement, uitgedrukt in de sharpe ratio, bedraagt -0,02 tegen 0,4 voor de categorie long / short aandelen fondsen en 0,4 voor Nederlandse aandelen met een gemiddelde netto short positie van circa 7%. Het fonds behaalde daarmee in het eerste kwartaal een rendement van +13% met een gemiddelde long positie van 51%, terwijl het marktrisico werd beperkt door middel van een gemiddelde short positie van 58%. Een goede aandelenselectie lag ten grondslag aan het positieve rendement.

Het Fonds kende een goede start van het jaar. De koers steeg van Euro 110 naar circa Euro 125 eind maart. Dit werd gerealiseerd met een gemiddelde netto short positie van circa 7% over het eerste kwartaal. Een goede aandelenselectie lag ten grondslag aan dit positieve resultaat.

In het tweede kwartaal stegen de spanningen rondom de eurozone naar nieuwe hoogten. De rente op obligaties van Zuid Europese landen stegen naar recordhoogte terwijl de euro ten opzichte van de dollar sterk daalde. Ondanks deze oplopende spanningen bleef de aandelenbeurs relatief goed liggen. De beheerder besloot de netto short positie van het fonds op te hogen tot boven de 50% voor de zomer periode om in te kunnen spelen op een mogelijke correctie op de aandelenbeurs.

Uitspraken van de voorzitter van de ECB om de financiële markten met ongekende maatregelen te ondersteunen zorgden voor een onverwacht herstel van vertrouwen van beleggers in de tweede helft van het jaar. Het besluit van de ECB om ongelimiteerd kortlopende staatsobligaties op te kunnen kopen gaf financiële markten een vangnet. Enerzijds leidden de maatregelen tot uitzonderlijke lage rentestanden op de geldmarkt en convergentie van rentestanden tussen de eurolanden op de obligatiemarkt. Anderzijds dwong het ruime monetaire beleid tot geldstromen richting aandelenmarkten op zoek naar een hoger rendement. De netto short positie kostte het fonds ruim 10% en was de voornaamste oorzaak van de teleurstellende resultaten in 2012. De future (short) positie van het Fonds is in augustus gesloten aangezien in de ogen van de beheerder het neerwaartse risico voor aandelen significant is afgenomen wegens de opstelling van de ECB.

Wat betreft individuele aandelen leverden onder ander de volgende aandelen een positieve bijdrage aan de prestaties van het Fonds: Dockwise, BAM, Grontmij (short), Boskalis en Ordina. Negatieve invloed op de prestaties hadden onder andere Wessanen, Vopak (short), KPN en Arcadis (short).

Dockwise - Het Fonds had sinds een langere tijd een positie in Dockwise. Het aandeel leek aantrekkelijk vanwege de achterblijvende koersontwikkeling van het aandeel enerzijds en de verbeterende middellange termijn vooruitzichten voor de onderneming anderzijds. Desondanks daalde de koers van het aandeel tot bijna Euro 10 in november. Beleggers leken terughoudend vanwege het vertraagde prijs herstel op haar eindmarkten en enkele projecten dreigden een paar maanden later te starten. Boskalis maakte gebruik van deze koersbeweging door een overnamebod van Euro 17,20 per aandeel op Dockwise te lanceren. De biedprijs vertegenwoordigde een premie van circa 61 procent ten opzichte van de slotkoers van het aandeel Dockwise op 23 november. Aangezien de grootste aandeelhouder, HAL Investments, met een belang van ruim 30% de overname steunt leek een biedingsstrijd onwaarschijnlijk. Het Fonds heeft de gehele positie verkocht op Euro 17,20.

BAM - Het fonds heeft in september een positie in BAM genomen nadat de koers van het aandeel flink was gedaald. Deze koersdaling komt voort uit de slechte berichtgeving over de constructiemarkt en vooral de Nederlandse huizenmarkt. Deze markten zullen naar verwachting voorlopig lastig blijven. Echter veel slecht nieuws leek bij deze koers van het aandeel wel verwerkt. De nieuwe Nederlandse regering zal er alles aan gelegen zijn de woningmarkt uit het slop te trekken door middel van het scheppen van duidelijkheid over de regelgeving over hypotheek. De financiële positie van BAM is solide door verkopen van verscheidene deelnemingen. BAM is gespecialiseerd in Publieke Private Projecten (PPP) welke juist in de huidige omgeving aantrekkelijke kansen bieden. De grondposities zijn afgeschreven tot een marktconforme waardering en vormen hierdoor een lager risico dan voorheen. Tegen deze achtergrond vond de beheerder de waardering van het aandeel aantrekkelijk met een verwacht dividend rendement van 7,8% en een rendement op vrije kasstroom van 24% in 2013. De aandelen zijn sinds de aankoop ruim 40% in waarde gestegen.

Boskalis - Het fonds heeft in augustus een positie in Boskalis opgebouwd gebaseerd op de overtuiging dat de bodem van de bagger-cyclus achter ons ligt. Het bedrijf heeft een goed gevulde orderportefeuille en creëerde daarmee een solide uitgangspositie voor 2013. In de komende maanden verwachten we nieuwe contracten waarmee de baggervloot een behoorlijke bezettingsgraad voor 2013 zal bewerkstelligen. Ook de CEO gaf aan zich comfortabel te voelen met de bezetting van de vloot in combinatie met betere prijzen in het orderboek. De aandelen zijn in de ogen van de beheerder aantrekkelijk geprijsd op circa tien keer de te verwachten winst. De overname van Dockwise door Boskalis voegt nog circa 15% aan de winst per aandeel toe gezien de aantrekkelijke overnameprijs.

Ordina - Aandelen Ordina stegen 16% in 2012. De onderneming rondde in 2011 een stevige herstructurering af. In 2011 is een nieuw management team geïnstalleerd dat heeft besloten schoon schip te maken. De onderneming is geherkapitaliseerd door middel van een succesvolle claimmissie waardoor de netto schuld is gedaald van €43m naar slechts €12m eind 2011. Het management richt zich nu volledig op de operationele verbetering, herstel van operationele marges en het verbeteren van het groeiperspectief. Ordina zou in staat moeten zijn de operationele marge van 2,3% in 2011 te verhogen naar 5 à 6% (gegeven het verleden van boven de 10%), zonder een verder beduidend herstel van de ICT markt. De huidige lage waardering van het aandeel en het verbeteringspotentieel van de onderneming bieden een aantrekkelijk opwaarts potentieel.

Wessanen – De beheerder heeft besloten de aandelen Wessanen te verkopen met een verlies van circa 20%. Het aandeel leek aantrekkelijk vanwege het herstructureringspotentieel. Het nieuwe management team heeft ingezet op een hernieuwde strategische focus van de onderneming. De non-core activiteiten zoals het Amerikaanse ABC staan in de verkoop. De vrijgekomen middelen zouden vervolgens worden aangewend voor versterking van het kernbedrijf in Europa. Het marktsegment voor biologisch en natuurlijk verantwoord voedsel is groeiende door een zich bewuster wordende consument. Door verbetering van operationele processen, verhoogde inzet op productontwikkeling en investeringen in marketing moet de onderneming in staat zijn de omzet autonoom sneller te laten groeien en haar marges te verbeteren. Echter het tempo en resultaten van dit veranderingsproces vielen tegen, waardoor de gehele positie door de beheerder is verkocht. Hierna maakte de onderneming bekend dat de verkoop van ABC is uitgesteld, aangezien de biedingen niet voldoende het potentieel van ABC reflecteerden.

Vooruitzichten

De Europese schuldencrisis lijkt op dit moment onder controle na de beleidsmaatregelen van de ECB en de Europese politiek. Tot nu toe bleken de toezeggingen afdoende om de rust te herstellen.

In de tussentijd bouwen Europese regeringsleiders gestaag aan het raamwerk met voorwaarden waaronder budgetdiscipline waaraan landen in de toekomst dienen te voldoen. Daarnaast komt er één Europese toezichthouder voor de bankensector, wat de kans op eventuele excessen in het bankwezen verlaagt.

De afbouw van schulden door landen, banken en particulieren zal zich doorzetten en zal voor langere tijd de economische groei temperen in Europa. Groot verschil met de afgelopen jaren zijn de toezeggingen van de ECB en het ESM om daar waar nodig steun te bieden.

De beheerder verwacht dat financiële markten in rustiger vaarwater blijven na de aangekondigde maatregelen van de ECB en de Europese regeringsleiders. De vlucht naar veilige beleggingen zoals staatsobligaties en bedrijfsobligaties komt hiermee tot een einde. Aandelen lijken in onze ogen relatief aantrekkelijk geprijsd, gebaseerd op de huidige winsttaxaties. Daarnaast zijn bedrijven goed gekapitaliseerd en hebben ruime liquide middelen voorhanden. Dit biedt kansen voor terugkoop van aandelen of overnames. Ook het segment van mid- en small caps biedt door de huidige waarderingen kansen.

AO/IC verklaring

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben we geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor European Opportunities Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2012 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Amsterdam, 3 mei 2013

De beheerder
Global Opportunities (GO) Capital Asset Management B.V.

Financieel Verslag
European Opportunities Fund

Balans

(voor resultaatbestemming)

| | Toelichting | 31-12-2012 EUR | 31-12-2011 EUR |
|--|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen | | | |
| Aandelen | (4.1) | <u>12.243.171</u> | <u>13.462.182</u> |
| | | 12.243.171 | 13.462.182 |
| Vorderingen | | | |
| Overige vorderingen en overlopende activa | (5.1) | <u>227.779</u> | <u>188.703</u> |
| | | 227.779 | 188.703 |
| Overige activa | | | |
| Immateriële vaste activa | (6.1) | 18.846 | 35.408 |
| Liquide middelen | (6.2) | <u>1.623.917</u> | <u>2.219.718</u> |
| | | 1.642.763 | 2.255.126 |
| Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar) | | | |
| Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties | (7.1) | 12.369 | - |
| Overige schulden en overlopende passiva | (7.2) | <u>39.248</u> | <u>31.555</u> |
| | | 51.617 | 31.555 |
| Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden | | <u>1.818.925</u> | <u>2.412.274</u> |
| Uitkomst van activa min kortlopende schulden | | <u>14.062.096</u> | <u>15.874.456</u> |
| Beleggingen (short posities) | | | |
| Aandelen | (8.1) | 2.074.157 | 1.582.486 |
| Futures | (8.2) | <u>-</u> | <u>79.580</u> |
| | | 2.074.157 | 1.662.066 |
| Eigen vermogen | | | |
| Participatiekapitaal | (9.1) | 10.840.473 | 12.905.885 |
| Wettelijke reserve | (9.2) | 18.846 | 35.408 |
| Algemene reserve | (9.3) | 1.287.659 | 5.435.368 |
| Onverdeeld resultaat | (9.4) | <u>-159.039</u> | <u>-4.164.271</u> |
| | | 11.987.939 | 14.212.390 |
| Netto Vermogenswaarde per participatie | | <u>109,17</u> | <u>110,05</u> |

Winst- en verliesrekening

| | | 01-01-2012 | 01-01-2011 |
|---|--------------------|-------------------|------------|
| | | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
| | Toelichting | EUR | EUR |
| Opbrengsten uit beleggingen | | | |
| Dividend | (11.1) | 115.997 | 413.117 |
| Interestbaten | (11.2) | 790 | 8.075 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| | | 116.787 | 421.192 |
| Koersresultaten | | | |
| Gerealiseerde koersresultaten op beleggingen | | -368.475 | -2.631.710 |
| Niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen | | 2.435.024 | -2.705.587 |
| Gerealiseerde koersresultaten op beleggingen short | | 221.971 | 940.786 |
| Niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen short | | -238.479 | 10.403 |
| Gerealiseerde koersresultaten op futures | | -2.026.190 | 365.120 |
| Niet-gerealiseerde koersresultaten op futures | | 79.580 | -77.180 |
| Valutareresultaten op overige vorderingen en schulden | | 612 | 1.041 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| | | 104.043 | -4.097.127 |
| Totale baten | | 220.830 | -3.675.935 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Kosten | | | |
| Kosten van beheer van beleggingen | (12.1) | 247.872 | 294.281 |
| Kosten van de bewaarder | (12.2) | 8.634 | 8.191 |
| Afschrijving immateriële vaste activa | | 16.562 | 16.653 |
| Interestkosten | | 17.108 | 87.752 |
| Overige kosten | (12.3) | 89.693 | 81.459 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Totale lasten | | 379.869 | 488.336 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Beleggingsresultaat | | -159.039 | -4.164.271 |
| | | <hr/> | <hr/> |

Kasstroomoverzicht

| | 01-01-2012 31-12-2012 EUR | 01-01-2011 31-12-2011 EUR |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Beleggingsresultaat | -159.039 | -4.164.271 |
| Koersresultaten | -104.043 | 4.097.127 |
| Afschrijving immateriële vaste activa | <u>16.562</u> | <u>16.653</u> |
| Direct beleggingsresultaat | <u>-246.520</u> | <u>-50.491</u> |
| Aankopen | -43.769.964 | -64.547.581 |
| Verkopen | <u>47.530.687</u> | <u>62.409.768</u> |
| | 3.760.723 | -2.137.813 |
| Gerealiseerde koersresultaten op futures | -2.026.190 | 365.120 |
| Valutareresultaten op overige vorderingen en schulden | <u>612</u> | <u>1.041</u> |
| | -2.025.578 | 366.161 |
| Mutatie vorderingen | -39.076 | -65.241 |
| Mutatie kortlopende schulden | <u>20.062</u> | <u>-64.834</u> |
| | <u>-19.014</u> | <u>-130.075</u> |
| <i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i> | 1.469.611 | -1.952.218 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | |
| Ontvangen bij geplaatste participaties | 119.975 | 1.176.850 |
| Betaald bij inkoop participaties | <u>-2.185.387</u> | <u>-1.644.364</u> |
| <i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i> | -2.065.412 | -467.514 |
| Netto mutatie geldmiddelen | -595.801 | -2.419.732 |
| Geldmiddelen 1 januari | <u>2.219.718</u> | <u>4.639.450</u> |
| Netto geldmiddelen 31 december | <u>1.623.917</u> | <u>2.219.718</u> |

Toelichting

Algemeen

European Opportunities Fund is een beleggingsinstelling die belegt in beursgenoteerde effecten in Europa. European Opportunities Fund is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening en dus geen rechtspersoon.

De jaarrekening is opgesteld conform de wettelijke voorschriften en de Richtlijn Beleggingsinstellingen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Het boekjaar van het Fonds valt samen met het kalenderjaar.

De rechten van deelneming luiden op naam. De participanten en hun rechten van deelneming worden ingeschreven in het participantenregister. Uittreding door middel van inkoop van participaties door het Fonds is mogelijk per iedere laatste werkdag van de maand. Met inachtneming van een termijn van één maand kunnen participaties vrijelijk aan het Fonds worden aangeboden. Overdracht van participaties aan derden is toegestaan.

Het Fonds zal te allen tijde bereid zijn tot uitgifte en inkoop van participaties over te gaan, behalve indien de beheerder bezwaar hiertegen heeft gezien omstandigheden op de markt waarop activa en passiva van het Fonds worden verhandeld, dan wel indien naar het oordeel van de beheerder uitgifte of inkoop de belangen van het Fonds en haar participanten zou schaden.

Omrekening vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de resultatenrekening.

Waarderingsgrondslagen

Activa en passiva worden gewaardeerd op basis van reële waarde, tenzij anders aangegeven.

Beleggingen

De waardering van de beleggingen vindt plaats in euro en wel als volgt:

- liquide beleggingen worden gewaardeerd tegen de laatstgedane beurskoers;
- minder liquide beleggingen worden gewaardeerd op basis van de meest recente beurskoers tenzij de beheerder van mening is dat deze prijs geen juiste weergave is van de reële waarde van de belegging. In dat geval zal de beheerder zelf de reële waarde bepalen op basis van alle beschikbare informatie;
- liquide middelen, deposito's en overige vorderingen en verplichtingen worden gewaardeerd op nominale waarde;
- vreemde valutaposities worden omgerekend naar euro tegen de gemiddelde noteringen van de vorige dag.

De aankoopkosten van de beleggingen zijn opgenomen in de kostprijs en zijn derhalve meegeactiveerd. Eventuele verkoopkosten worden in mindering gebracht op de opbrengsten.

Financiële instrumenten

De financiële instrumenten worden opgenomen tegen reële waarde. Voor de reële waarde van de financiële instrumenten is uitgegaan van de marktwaarde. Voor een beschrijving van de risico's gerelateerd aan financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

Immateriële vaste activa

De oprichtings- en introductiekosten zijn bij aanvang van het Fonds geactiveerd en worden in vijf jaar lineair afgeschreven.

Overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde. Voor zover noodzakelijk zijn voorzieningen voor oninbaarheid getroffen.

Beleggingen (shortposities)

Shortposities worden gewaardeerd overeenkomstig de vermelde grondslagen onder "beleggingen". De shortposities betreffen beleggingen die door het Fonds zijn ingeleend en verkocht met als doel te anticiperen op een verwachte daling in de marktwaarde van de beleggingen. Het risico voor het Fonds daarbij is dat de marktwaarde van deze beleggingen stijgt in plaats van daalt. Dientengevolge kan het bedrag dat benodigd is om de shortposities af te wikkelen, uitstijgen boven het bedrag waarvoor deze beleggingen reeds zijn opgenomen in de balans, omdat het Fonds de beleggingen moet kopen op de beurs tegen de dan geldende marktprijzen om aan zijn leveringsverplichting te voldoen.

Bij het aangaan van een short-verkoop leent het Fonds de betreffende effecten in om deze vervolgens te leveren aan de kopende partij. Iedere dag dat de shortpositie "open" staat, wordt de leveringsverplichting om de ingeleende beleggingen af te lossen op marktwaarde gewaardeerd en wordt een ongerealiseerde winst of verlies verantwoord. Op het moment dat de shortpositie wordt afgewikkeld ("closed"), realiseert het Fonds een winst of verlies gelijk aan het verschil tussen de prijs waartegen de belegging was verkocht en de aankoopwaarde van de belegging om de ingeleende positie af te lossen. Zolang de transactie "open" is, zal het Fonds ook kosten maken, zoals rente of dividend, die zij verschuldigd is aan de uitlener van de beleggingen. Deze kosten worden in mindering gebracht op de corresponderende posten in de winst- en verliesrekening.

Opslagen bij toe- en uittreding

De Fund Manager brengt vooralsnog geen toe- en uittredingskosten in rekening.

De participanten betalen voor elke toetreding, uittreding, of overboeking mutatiekosten ten bedrage van EUR 25 welke verwerkt worden onder de overige kosten. Deze kosten worden in rekening gebracht door CACEIS Netherlands N.V.

Grondslagen voor resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald door de opbrengsten van het in de verslagperiode ontvangen dividend en de interest over de verslagperiode te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen lasten. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode, de aankoopwaarde, dan wel de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode, in mindering te brengen. Deze koersresultaten zijn in de resultatenrekening opgenomen.

Fiscale aspecten

European Opportunities Fund opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Venootschapsbelasting 1969. Dit betekent dat voor het Fonds het 0%-tarief wordt toegepast, mits aan bepaalde wettelijke vereisten wordt voldaan. In de cijfers van het Fonds is dientengevolge geen belastingdruk verwerkt.

De ten laste van het Fonds ingehouden Nederlandse dividendbelasting komt volledig in aanmerking voor teruggaaf. Voor buitenlandse bronheffing kan na afloop van het boekjaar een tegemoetkoming aan de Nederlandse belastingdienst worden gevraagd. Deze tegemoetkoming is afhankelijk van de samenstelling van het participantenbestand ten tijde van het door het Fonds zelf uit te keren dividend. Vooralsnog is de ingehouden bronbelasting als vordering opgenomen.

De risico's

De waardeontwikkeling van de rechten van deelneming in de beleggingsinstelling is onder meer afhankelijk van ontwikkelingen op de kapitaal-, effecten-, valuta- en goederenmarkten. De mogelijkheid bestaat dat een belegging in waarde stijgt. Het is echter ook mogelijk dat een belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat een inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

De beheerder belegt binnen de limieten en beleggingsrestricties zoals die in het prospectus zijn vastgesteld. Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. De beheerder heeft in de verslagperiode regelmatig gesproken over zaken met betrekking tot risicobeheer en compliance.

Hieronder volgt een beknopte beschrijving van risico's waaraan een belegging in het Fonds onderhevig is. Het prospectus van het Fonds bevat een uitgebreide beschrijving van de risico's. Aangenomen wordt hiervan kennis te nemen.

Rendement

Gezien het beoogde beleggingsbeleid van het Fonds en de vrijheid die de beheerder heeft om al dan niet te kiezen voor bepaalde investeringsmogelijkheden, kan het rendement sterk variëren. De beleggingsportefeuille van het Fonds wijkt vaak sterk af van de samenstelling van aandelenindices, waardoor het rendement van het Fonds in belangrijke mate kan afwijken van aandelenindices, zowel positief als negatief.

Inkooprisico

Het inkopen van deelnemingen in het Fonds kan leiden tot het noodgedwongen verkopen van investeringen, hetgeen kan leiden tot lager dan verwachte winsten dan wel tot verliezen. Dit kan een lagere waarde en lagere rendementen van het Fonds tot gevolg hebben. Dit risico heeft zich niet gemanifesteerd in 2012.

Beperkte inkoopmogelijkheid

Deelnemingen in het Fonds kunnen slechts onder voorwaarden ingekocht worden door het Fonds. De beheerder heeft het recht de inkoop van deelnemingen onder voorwaarden te schorsen. Zie voor een uitgebreide omschrijving van de inkoopprocedure in het prospectus van het Fonds. Dit risico heeft zich in 2012 niet gemanifesteerd.

Short Selling

Het Fonds kan gebruik maken van short selling en synthetic short selling constructies binnen de beleggingsrestricties als beschreven in het prospectus. Dit kan leiden tot ongelimiteerde verliezen voordat een positie gesloten kan worden en een volledig verlies van het vermogen van het Fonds. De beheerder heeft een maximum gesteld aan de omvang van een individuele short positie en ook de verplichting een gedeelte van de short te sluiten mocht het meer dan zes procent van de portfolio worden. De beheerder is van mening dat effecten zowel kunnen stijgen als dalen en wil daarom de mogelijkheid hebben om te kunnen profiteren van koersdalingen door het innemen van shortposities.

Gebrek aan liquiditeit

Het Fonds kan een groot deel van haar vermogen investeren in illiquide beleggingen of beleggingen die onder omstandigheden illiquide kunnen worden. Het Fonds hoeft niet altijd in de gelegenheid zijn om haar investeringen te verkopen.

In het geval van over-the-counter transacties kan dit risico verhoogd worden door het gebrek aan een markt waarop dergelijke investeringen verhandeld worden.

Het Fonds belegt uitsluitend in effecten welke beursgenoteerd zijn op financiële markten in Europa. De beheerder heeft van elke individuele positie een beeld van de ontwikkeling van de liquiditeit.

Concentratie van investeringen

Het Fonds kan investeren in slechts een beperkt aantal, grote belangen. Als een dergelijke investering in waarde afneemt, kan het Fonds grote verliezen lijden, zeker in combinatie met een mogelijk gebrek aan liquiditeit. Dit concentratierisico is ingeperkt door limieten te stellen aan: maximale percentage van het fonds belegd in een enkel aandeel; limiet voor de top vijf posities; naast interne controle ook externe controle op deze restricties; maximum percentage van een aandeel welke het Fonds mag bezitten.

Anderzijds is de beheerder van mening dat de focus op een beperkt aantal posities tot een hoger rendement kan leiden.

Inlenen van effecten

Het Fonds kan effecten inlenen. Het Fonds leent gewoonlijk aandelen in voordat een short positie wordt ingenomen. Met deze short positie tracht het Fonds te profiteren van een daling van de beurskoers of tracht het Fonds koersrisico's af te dekken. De markt voor het inlenen van effecten wordt onderhouden door custodian banken. De custodian bank waar een bepaald effect is geleend kan per omgaande aan het Fonds vragen het effect terug te leveren. Hierdoor kan het Fonds gedwongen worden het verkochte effect terug te kopen op de beurs zodat aan de leveringsverplichting kan worden voldaan. Dit kan mogelijk leiden tot hogere kosten dan verwacht. Dit risico heeft zich in 2012 niet geopenbaard.

Financiële derivaten

Het Fonds maakt gebruik van financiële derivaten om extra rendement te kunnen behalen of risico's te verminderen. Financiële derivaten zijn risicovolle producten en kunnen in korte tijd leiden tot significante verliezen. Deze derivaten zijn gelieerd aan genoteerde effecten dan wel aan indices. De waarde van deze derivaten zal voornamelijk afhankelijk zijn van de waarde van genoteerde effecten of onderliggende indices waarop de derivaten betrekking hebben. Het Fonds heeft in 2012 posities ingenomen in index futures ter afdekking van koersrisico's en om te kunnen profiteren van verwachte bewegingen op financiële markten.

Hefboomwerking

Het Fonds mag lenen ten behoeve van haar investeringen en het voldoen van haar verplichtingen. Dit kan leiden tot het uitvergroten van verliezen geleden op beleggingen. Op balansdatum had het Fonds een netto long positie van 85% en maakte het Fonds geen gebruik van leverage.

Waardering van investeringen in niet-genoteerde financiële instrumenten

Investeringen in niet-genoteerde financiële instrumenten kunnen afwijken van hun daadwerkelijke waarde, ondanks het in acht nemen van alle gepaste zorg en nauwkeurigheid. De aangegeven waarde van het Fonds kan daarom afwijken van de daadwerkelijke waarde van het Fonds. Het Fonds belegde in 2012 uitsluitend in beursgenoteerde effecten, waardoor dit risico niet van toepassing was.

Settlement risico

Het Fonds kan transacties aangaan buiten de gereguleerde markten om waarbij het wordt blootgesteld aan een kredietrisico ten opzichte van een wederpartij. Dit kan leiden tot verliezen indien een wederpartij niet voldoet aan haar verplichtingen. Het Fonds belegt uitsluitend in beursgenoteerde effecten. Het settlement risico van effectentransacties was derhalve zeer gering.

Kredietrisico

Het kredietrisico op balans datum bestond uit het bedrag van Eur 2.365.158 op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de Kasbank.

Valutarisico

Het Fonds kan investeren in andere valuta dan waarin de deelnemingen in het Fonds zijn uitgedrukt. Koersveranderingen kunnen leiden tot extra kosten en verliezen. Het Fonds heeft gedurende 2012 geen significante valutaposities en financiële instrumenten die niet ter dekking van koers of wisselrisico's dienen ingenomen.

Politieke risico's

De investeringen van het Fonds kunnen negatief beïnvloed worden door externe omstandigheden en veranderingen in de wereld. Het Fonds belegt uitsluitend in Europa, met een sterke focus op de Benelux. Daarnaast is beperkt belegt in Duitsland, Zwitserland, Italië, Frankrijk en Engeland. Politieke ontwikkelingen binnen Europa kunnen derhalve een grote impact hebben op de rendementen van het Fonds.

Veranderingen in toepasselijke wet- en regelgeving

Van tijd tot tijd kan de wet- en regelgeving die van toepassing is op het Fonds veranderen. Dergelijke veranderingen kunnen onvoorziene kosten met zich meebrengen en het rendement van het Fonds verlagen. Onduidelijke regelgeving kan leiden tot het onverhoopt overtreden van deze regels en extra kosten met zich meebrengen.

Het Fonds heeft een onafhankelijke toezichthouder, FM&I bv. Regelmatig heeft de beheerder met de onafhankelijke toezichthoudervergaderingen belegd om aanstaande wijzigingen te bespreken. Hierdoor tracht de Beheerder zich tijdig voor te bereiden en te anticiperen op veranderingen. Dit risico heeft zich in 2012 niet gemanifesteerd.

Voor een uitgebreide beschrijving van de risico's wordt verwezen naar het prospectus van het Fonds.

Toelichting op de balans

| | 31-12-2012 EUR | 31-12-2011 EUR |
|---|-------------------|-------------------|
| Beleggingen (4) | | |
| <i>Mutatieoverzicht aandelen (4.1)</i> | | |
| Stand begin boekjaar | 13.462.182 | 15.428.650 |
| Aankopen | 30.878.390 | 54.294.580 |
| Verkopen | -34.176.319 | -50.923.751 |
| Gerealiseerd koersresultaat | -356.106 | -2.631.710 |
| Ongerealiseerd koersresultaat | <u>2.435.024</u> | <u>-2.705.587</u> |
| Stand 31 december | <u>12.243.171</u> | <u>13.462.182</u> |
| Historische kostprijs | 11.699.804 | 15.353.839 |
| <i>Mutatieoverzicht opties (4.2)</i> | | |
| Stand begin boekjaar | - | - |
| Aankopen | 12.369 | - |
| Verkopen | - | - |
| Gerealiseerd koersresultaat | -12.369 | - |
| Ongerealiseerd koersresultaat | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Stand 31 december | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Historische kostprijs | - | - |
| Vorderingen (5) | | |
| <i>Overige vorderingen en overlopende activa (5.1)</i> | | |
| Te vorderen dividend- en bronbelasting | 227.779 | 188.703 |
| Te vorderen dividend | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | <u>227.779</u> | <u>188.703</u> |
| Overige activa (6) | | |
| <i>Immateriële vaste activa (6.1)</i> | | |
| Stand begin boekjaar | 35.408 | 52.061 |
| Afschrijving immateriële vaste activa | <u>-16.562</u> | <u>-16.653</u> |
| Stand 31 december | <u>18.846</u> | <u>35.408</u> |
| Cumulatieve afschrijving op immateriële vaste activa | 63.783 | 47.221 |
| <i>De post immateriële vaste activa betreft de activering van de kosten van oprichting en introductie per 18 februari 2009.</i> | | |

Liquide middelen (6.2)

Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Hiervan staat een bedrag van EUR 2.365.158, door de bank geblokkeerd als collateral voor de shortposities in zowel aandelen als futures, niet ter vrije beschikking van het Fonds. Per saldo resteerde een negatief saldo op de rekening courant van EUR 741.241.

Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar) (7)*Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties (7.1)*

Hieronder zijn opgenomen de schulden in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende effectentransacties.

| | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
|--|---------------------|--------------|
| | EUR | EUR |
| <i>Overige schulden en overlopende passiva (7.2)</i> | | |
| Nog te betalen vermogensbeheervergoeding | 14.989 | 17.768 |
| Nog te betalen bewaardersvergoeding | 1.335 | 898 |
| Nog te betalen kosten participantenadministratie | 1.300 | 2.752 |
| Nog te betalen administratiekosten | 5.000 | 6.183 |
| Nog te betalen accountantskosten | 12.402 | 1.891 |
| Nog te betalen toezicht | 3.320 | 1.798 |
| Nog te betalen advieskosten | 902 | 265 |
| | <hr/> 39.248 | <hr/> 31.555 |

Beleggingen shortposities (8)*Mutatieoverzicht aandelen shortposities (8.1)*

| | | |
|---|------------------------|-----------------|
| Stand begin boekjaar | 1.582.486 | 1.300.659 |
| Verkopen | 13.213.968 | 11.486.017 |
| Aankopen | -12.865.205 | -10.253.001 |
| Gerealiseerd koersresultaat op aandelen | -95.571 | -940.786 |
| Ongerealiseerd koersresultaat op aandelen | 238.479 | -10.403 |
| | <hr/> 2.074.157 | <hr/> 1.582.486 |
| Stand 31 december | 2.074.157 | 1.582.486 |
| Historische kostprijs | 1.923.555 | 1.494.609 |

Mutatieoverzicht opties shortposities (8.2)

| | | |
|-------------------------------|-----------------|---------|
| Stand begin boekjaar | - | - |
| Verkopen | 140.400 | - |
| Aankopen | -14.000 | - |
| Gerealiseerd koersresultaat | -126.400 | - |
| Ongerealiseerd koersresultaat | - | - |
| | <hr/> - | <hr/> - |
| Stand 31 december | - | - |
| Historische kostprijs | - | - |

| <i>Overzicht futures (8.2)</i> | Notioneel bedrag per: | | Reële waarde per: | |
|--------------------------------|-----------------------|------------|-------------------|------------|
| | 31-12-2012 | 31-12-2011 | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| Euro BUXL 03/2012 | - | -6.317.420 | - | -79.580 |
| Totaal Futures | - | -6.317.420 | - | -79.580 |

| | aantal | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
|-----------------------------------|----------------|-------------------|------------|
| | | EUR | EUR |
| Eigen vermogen (9) | | | |
| <i>Participatiekapitaal (9.1)</i> | | | |
| Stand begin boekjaar | 129.147 | 12.905.885 | 13.373.399 |
| Geplaatst | 985 | 119.975 | 1.176.850 |
| Ingekocht | -20.322 | -2.185.387 | -1.644.364 |
| Stand 31 december | 109.810 | 10.840.473 | 12.905.885 |
| <i>Wettelijke reserve (9.2)</i> | | | |
| Stand begin boekjaar | | 35.408 | 52.061 |
| Toegevoegd aan algemene reserve | | -16.562 | -16.653 |
| Stand 31 december | | 18.846 | 35.408 |

De wettelijke reserve heeft betrekking op de geactiveerde oprichtingskosten en is gevormd ten laste van het onverdeeld resultaat.

| | | | |
|-------------------------------------|--|-------------------|------------|
| <i>Algemene reserve (9.3)</i> | | | |
| Stand begin boekjaar | | 5.435.368 | 2.619.843 |
| Onttrokken aan onverdeeld resultaat | | -4.164.271 | 2.798.872 |
| Onttrokken aan wettelijke reserve | | 16.562 | 16.653 |
| Stand 31 december | | 1.287.659 | 5.435.368 |
| <i>Onverdeeld resultaat (9.4)</i> | | | |
| Stand begin boekjaar | | -4.164.271 | 2.798.872 |
| Toegevoegd aan algemene reserve | | 4.164.271 | -2.798.872 |
| Resultaat lopend boekjaar | | -159.039 | -4.164.271 |
| Stand 31 december | | -159.039 | -4.164.271 |

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten uit beleggingen (11)

Dividend (11.1)

Hieronder zijn verantwoord de netto contante dividenden met inbegrip van de terug te ontvangen bronbelasting en de nominale waarde van de stockdividenden. In het geval van een shortpositie op dividenddatum zijn de te betalen dividenden opgenomen.

Interestbaten (11.2)

De interestvergoeding over het banksaldo is een opbrengst voor het Fonds.

| | 01-01-2012 31-12-2012 EUR | 01-01-2011 31-12-2011 EUR |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Kosten (12) | | |
| <i>Kosten van beheer van beleggingen (12.1)</i> | | |
| Performance fee | - | - |
| Vermogensbeheervergoeding | 201.641 | 253.166 |
| Overige beheerkosten | 46.231 | 41.115 |
| | <u>247.872</u> | <u>294.281</u> |

• Performance fee

Het Fonds zal de beheerder een performance fee betalen, vastgesteld per jaar en betaalbaar per het begin van het daaropvolgende jaar. Deze komt overeen met 20% van de stijging in de nettovermogenswaarde, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten. De reservering voor de performance fee vindt periodiek in de nettovermogenswaarde berekening plaats. De performance fee is niet verschuldigd voor zover de nettovermogenswaarde van het Fonds, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen en na aftrek van alle kosten lager is dan de stand per ultimo in het jaar ervoor, dan wel enig andere ultimo-stand van een jaar daarvoor.

• Beheervergoeding

Door de beheerder werd aan het Fonds een beheervergoeding in rekening gebracht van 0,125% van de nettovermogenswaarde van het Fonds aan het einde van iedere kalendermaand, betaalbaar per het begin van de daaropvolgende maand.

• Overige beheerkosten

Hieronder zijn opgenomen de kosten die rechtstreeks verband houden met het beheer van de beleggingen, zoals bewaarloon, transactiekosten, kosten van het inlenen van aandelen, alsmede de beloning van de Raad van Toezicht.

• Kosten van de bewaarder (12.2)

Voor de werkzaamheden in verband met de uitoefening van de uit hoofde van de Wet toezicht beleggingsinstellingen verplichte functie van bewaarder, is de bewaarder gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 per jaar, te vermeerderen met 0,01% van de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds in dat jaar. De gemiddelde nettovermogenswaarde wordt berekend op basis van de twaalf maandgemiddelden (primo maand plus ultimo maand gedeeld door twee) in dat jaar.

| | 01-01-2012 | 01-01-2011 |
|-----------------------------------|-------------------|------------|
| | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
| | EUR | EUR |
| • <i>Overige kosten (12.3)</i> | | |
| Kosten participantenadministratie | 7.045 | 9.927 |
| Advieskosten | 869 | 7.476 |
| Administratiekosten | 36.208 | 39.492 |
| Accountantskosten | 21.518 | 14.396 |
| Bijdrage WTB | 15.534 | 6.812 |
| Bankkosten | 6.010 | 678 |
| Verzekeringskosten | 1.321 | 1.190 |
| Overige algemene kosten | 1.188 | 1.488 |
| | 89.693 | 81.459 |

De overige kosten hebben betrekking op de kosten van administratievoering, verslaggeving, bijhouden participantenregister, participantenvergaderingen, accountant, toezicht en dergelijke.

De beheerder verwacht, afgezien van uitzonderlijke omstandigheden, dat deze overige kosten jaarlijks niet meer dan 5,0% van de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds zullen bedragen. De gemiddelde nettovermogenswaarde wordt berekend op basis van de twaalf maandgemiddelden (primo maand plus ultimo maand gedeeld door twee).

Overige toelichting

Kostenvergelijking

| <i>Vaste kosten</i> | Werkelijk | Prospectus | % Afwijking |
|---------------------|------------------|-------------------|--------------------|
| Performance fee | - | - | 0,00% |
| Beheervergoeding | 201.641 | 201.641 | 0,00% |
| Administratiekosten | 36.208 | 36.208 | 0,00% |
| Kosten bewaarder | 8.634 | 8.634 | 0,00% |
| | 246.483 | 246.483 | 0,00% |

Lopende Kosten Ratio

De Lopende Kosten Ratio wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds.

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen, en de interestkosten worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds wordt berekend als de som van de nettovermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen.

De Lopende Kosten Ratio voor het Fonds over het boekjaar 2012 bedraagt: 2,69% (2011: 2,37%).

Turnover ratio

De turnover ratio (omloopfactor) wordt als volgt berekend: totale aankopen plus totale verkopen min toetredingen min uittredingen gedeeld door de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds.

De turnover ratio voor het Fonds voor 2012 bedraagt: 660% (2011: 745%).

Transactiekosten

Transactiekosten worden meegeactiveerd in de kostprijs beleggingen (aankopen) of verrekend met het gerealiseerd resultaat (verkopen). Over de verslagperiode was het totaal van de transactiekosten € 208.286.

Uitbesteding kerntaken

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan CACEIS Netherlands N.V. Zij voert de administratie voor het Fonds, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties, het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het opstellen van de dagelijkse nettovermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De administrateur ontvangt een vergoeding van minimaal EUR 40.000 (exclusief BTW) per jaar te relateren aan de hoogte van de nettovermogenswaarde, te berekenen als volgt:

tot en met een fondsvermogen van

| | |
|-----------------------|--------|
| EUR 25.000.000: | 0,075% |
| over het meerdere tot | |
| EUR 50.000.000: | 0,065% |
| over het meerdere tot | |
| EUR 100.000.000: | 0,055% |
| over het meerdere tot | |
| EUR 150.000.000: | 0,045% |
| Over het meerdere: | 0,020% |

Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is uitbesteed aan Global Opportunities (GO) Capital Asset Management B.V. (de beheerder). De belangrijkste taken betreffen het ontwikkelen van beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het prospectus dd. 1 december 2009.

Verantwoording over het gevoerde beleid wordt, naast het verslag van de beheerder in het halfjaarbericht en de jaarrekening, in een maandbericht verspreid aan de participanten. Voor de verrichte werkzaamheden ontvang de beheerder een beheervergoeding ter hoogte van 0,125% van de nettovermogenswaarde van het Fonds per ultimo van iedere maand.

Indien de performance van het Fonds dit toelaat, ontvangt de beheerder tevens een performance fee van 20% van de stijging in de nettovermogenswaarde per jaar, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten.

Uitvoeren van bewaarderactiviteiten

De bewaring van de beleggingen wordt uitbesteed aan Stichting Bewaarder European Opportunities Fund. De bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het Fonds, alsmede het bijhouden van het participantenregister. De bewaarder treedt uitsluitend op in het belang van de participanten. Over het vermogen van het Fonds kan slechts worden beschikt door de bewaarder en de beheerder tezamen. De bewaarder verleent geen medewerking aan de afgifte van tot het vermogen van het Fonds behorende waarden, alvorens van de beheerder een verklaring te hebben ontvangen waaruit blijkt dat de desbetreffende afgifte wordt verlangd in verband met de regelmatige uitoefening van de functie van de beheerder. Voorts stelt de bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds volgens het prospectus. De bewaarder is gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 per jaar, te vermeerderen met 0,01% van de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds in dat jaar. Daarnaast ontvangt de bewaarder een vergoeding voor het bijhouden van het participantenregister, gerelateerd aan het aantal mutaties en het aantal participanten.

Personeel

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

In- en uitlenen van effecten

Ten aanzien van de mogelijkheid van het Fonds om shortposities aan te gaan heeft het Fonds een leenovereenkomst afgesloten. Hierdoor is het Fonds in staat effecten in te lenen om deze vervolgens door te verkopen en zo een short positie te "openen". Voor deze faciliteit is het Fonds een leenvergoeding verschuldigd.

Verbonden partijen

Indien door de beheerder ten behoeve van European Opportunities Fund relaties worden onderhouden met aan de beheerder gelieerde partijen zal in het jaarverslag hieromtrent een opsomming worden gegeven alsmede de mate waarin transacties tegen marktconforme tarieven hebben plaatsgevonden. In het boekjaar hebben echter geen transacties met gelieerde partijen plaatsgevonden.

Amsterdam, 3 mei 2013

De beheerder
Global Opportunities (GO) Capital Asset Management B.V.

Portefeuilleverdeling

per 31 december 2012

percentage
van netto
vermogens
waarde

Verdeling aandelen per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling

| | |
|--|--------------|
| Basisindustrie | 17,2 |
| Consumptiegoederen | 1,1 |
| Energie | 9,7 |
| Financiële dienstverlening | 5,6 |
| Informatie Technologie | 15,2 |
| Industrie | 31,6 |
| Telecommunicatie | 4,4 |
| | <hr/> |
| Totaal beleggingen in aandelen | 84,8 |
| | <hr/> |
| Uitkomst van overige beleggingen, vorderingen en overige activa min kortlopende schulden | 15,2 |
| | <hr/> |
| Totaal Nettovermogenswaarde | 100,0 |

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Het resultaat van het Fonds zal jaarlijks worden toegevoegd aan de reserves van het Fonds, tenzij de beheerder anders bepaalt. De gereserveerde resultaten worden door de beheerder herbelegd. Alle participaties van het Fonds die op het moment van vaststelling van de jaarrekening uitstaan bij participanten delen in een verhouding van het aantal participaties dat door deze participanten wordt gehouden in het resultaat van het Fonds over het betreffende boekjaar. Uitkeringen van de winst, voor zover daartoe door de beheerder is besloten, zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van de jaarrekening, tenzij de vergadering van participanten op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De beheerder deelt de samenstelling van de uitkeringen mede aan de participanten in de aan hen te verstrekken rapportages. Betaalbaarstelling van de uitkeringen vindt plaats op de door de participant aangehouden rekening bij de kredietinstelling, zoals vermeld in het register van participanten. De beheerder kan ten laste van het Fonds besluiten om tussentijdse uitkeringen te doen aan de participanten.

Voorstel resultaatbestemming

De beheerder stelt voor om het negatieve resultaat over boekjaar 2012, groot EUR 159.039, te onttrekken aan de algemene reserve van het Fonds. Dit voorstel is nog niet verwerkt in de jaarrekening 2012.

Persoonlijk belang beheerder

Gedurende de verslagperiode werden door de directie geen belangen in effecten aangehouden, welke ook door European Opportunities Fund werden aangehouden.

Distributieovereenkomsten

De beheerder heeft geen distributieovereenkomsten afgesloten met derden.

Inlenen en uitlenen van effecten

De kosten van inlenen van effecten zijn opgenomen in de winst- en verliesrekening. Er is geen sprake van het uitlenen van effecten.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De jaarrekening is gecontroleerd door Ernst & Young Accountants LLP. U vindt de controleverklaring van de onafhankelijke accountant op pagina 29.

Beknopt verslag van de toezichthouder

In 2012 hebben er een aantal gesprekken plaatsgevonden met de compliance officer van de beheerder over de naleving van de principles of fund governance, op basis van rapportages van de compliance officer, de bewaarder en de administrateur en de managementletter van de accountant. Bij die gelegenheden heb ik, op basis van de mij verstrekte informatie en rapportages, vastgesteld dat de beheerder zich in het boekjaar heeft gehouden aan hetgeen in die principles of fund governance is opgenomen.

Monnickendam, 3 mei 2013

FM&I B.V.
R. van de Kamp

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De beheerder en de participanten van het European Opportunities Fund

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van het European Opportunities Fund te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van het European Opportunities Fund is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het beheerdersverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het European Opportunities Fund. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het European Opportunities Fund gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van het European Opportunities Fund per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het beheerdersverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het beheerdersverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 3 mei 2013

Ernst & Young Accountants LLP

J.C.J. Preijde RA

Fiscale Aspecten

Algemeen

Participanten wordt aangeraden bij hun eigen fiscaal adviseur advies in te winnen omtrent alle fiscale aspecten met betrekking tot de participaties European Opportunities Fund.

Vennootschapsbelasting

European Opportunities Fund is als zogeheten fonds voor gemene rekening zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Het Fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Het resultaat van een fiscale beleggingsinstelling is voor de heffing van de vennootschapsbelasting onderworpen aan een 0%-tarief, indien aan bepaalde wettelijke vereisten wordt voldaan. Een van de vereisten is dat de voor uitdeling beschikbare winst -behoudens een toegestane afronding- aan de participanten wordt uitgekeerd binnen acht maanden na het einde van het boekjaar. Koersresultaten op effecten en de daarbij behorende valutakoersverschillen worden aan de zogenoemde herbeleggingsreserve toegevoegd en behoeven dientengevolge niet uitgekeerd te worden.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelastingen

In verband met te ontvangen dividenden

Op ontvangen dividenden, betaald door in Nederland gevestigde lichamen, wordt in beginsel dividendbelasting ingehouden. Op dividenden betaald door in het buitenland gevestigde lichamen wordt veelal bronbelasting ingehouden. Deze buitenlandse bronbelasting kan, voor zover meer bronbelasting is ingehouden dan waartoe het betreffende buitenland op grond van verdragsbepalingen gerechtigd is, worden teruggevraagd van de buitenlandse belastingdiensten.

In verband met uit te keren dividend

European Opportunities Fund dient over de uitgekeerde dividenden in beginsel 15% dividendbelasting in te houden. Een uitkering uit de herbeleggingsreserve kan in beginsel vrij van dividendbelasting plaatsvinden.

De door European Opportunities Fund af te dragen dividendbelasting, die is ingehouden op door haar uitgekeerde dividenden, wordt onder voorwaarden verminderd met de Nederlandse dividendbelasting en de (na verdragstoepassing resterende) buitenlandse bronbelasting (tot maximaal 15% van het betreffende buitenlandse dividend) die is ingehouden op uitkeringen aan European Opportunities Fund, mits European Opportunities Fund de uiteindelijk gerechtigde is tot deze dividenden.



J. Vermeerstraat 14
1071 DR Amsterdam
The Netherlands
Tel : +31 20 570 30 56
Fax: +31 20 570 30 47
www.go-capital.nl