

Halfjaarbericht 2020

European Opportunities Fund



Inhoudsopgave

Ontwikkeling European Opportunities Fund	3
Profiel	4
Verslag van de beheerder	5
Financieel verslag	
Balans	14
Winst- en verliesrekening	15
Kasstroomoverzicht	16
Toelichting	
- algemeen	17
- op de balans	22
- op de winst en verliesrekening	24
- overige	26

Algemene informatie

European Opportunities Fund

Fiscale Beleggingsinstelling, opgericht in 2009
Johannes Vermeerstraat 14
1071 DR Amsterdam
Telefoon 085-1308541
www.go-capital.nl

Beheerder

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

Depotbank

KAS Bank NV
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Fiscaal en Juridisch adviseur

Clifford Chance LLP
Droogbak 10
1013 GE Amsterdam

Juridisch eigenaar

Stichting Bewaarder European Opportunities Fund
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Depositary

Kas Trust & Depositary Services B.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Bankrelatie

KAS Bank NV
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Administrateur

CACEIS Bank, Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Fiscaal adviseur

Ernst & Young Belastingadviseurs LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam

Ontwikkeling European Opportunities Fund

	30-06-2020	31-12-2019	31-12-2018
Netto vermogenswaarde EUR x 1.000			
Netto vermogenswaarde volgens balans	8.994	10.985	12.379
Aantal uitstaande participaties	79.213	79.105	85.087
Netto vermogenswaarde per participatie EUR	113,55	138,86	145,49
Uitkering per participatie EUR	-	27,00	-

	01-01-2020 30-06-2020	01-01-2019 30-06-2019	01-01-2018 30-06-2018
Winst- en verliesrekening EUR x 1.000			
Opbrengsten uit beleggingen	5	47	130
Koersresultaten	-1.841	791	444
Kosten	<u>-169</u>	<u>-176</u>	<u>-499</u>
Totaal beleggingsresultaat	<u>-2.005</u>	<u>662</u>	<u>75</u>

	01-01-2020 30-06-2020	01-01-2019 30-06-2019	01-01-2018 30-06-2018
Winst- en verliesrekening per participatie EUR			
Aantal uitstaande participaties	79.213	81.982	92.223
Opbrengsten uit beleggingen	0,07	0,57	1,41
Koersresultaten	-23,25	9,65	4,82
Kosten	<u>-2,13</u>	<u>-2,14</u>	<u>-5,41</u>
Totaal beleggingsresultaat	<u>-25,31</u>	<u>8,08</u>	<u>0,82</u>

Profiel

Het European Opportunities Fund 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. Hierbij belegt de Beheerder gelden in vermogenswaarden voor rekening en risico van de participanten die op naam van de bewaarder voor de participanten worden bewaard.

Het European Opportunities Fund heeft veel kenmerken van een long/short aandelen hedge fonds, maar mag tevens investeren in andere financiële instrumenten. Het European Opportunities Fund 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 European Opportunities Fund richt zich op het behalen van een positief rendement, ongeacht de marktomstandigheden. Doelstelling is het behalen van een jaarlijks gemiddeld rendement van 15% na aftrek van alle kosten.

Het European Opportunities Fund 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 European Opportunities Fund in aandelen of financiële markten, wanneer er sprake is van een vermeende overreactie ofwel stress. Verder neemt het European Opportunities Fund 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 derivaten zoals futures worden ingenomen.

Het European Opportunities Fund heeft een portefeuille met daarin veelal tussen de tien en twintig posities.

Risico

Het European Opportunities Fund 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 European Opportunities Fund te overwegen.

Verslag van de beheerder

Algemeen

Wij bieden u hierbij het halfjaarbericht van 2020 aan van het European Opportunities Fund. In de eerste zes maanden van 2020 behaalde het European Opportunities Fund een rendement van -18,2%. De gemiddelde netto long positie (long -/- short) bedroeg 33,8%. Sinds de start van het European Opportunities Fund is een rendement behaald van in totaal 40,6%, wat gelijk staat aan een geannualiseerd jaarlijks rendement van +3,0%. Over de afgelopen drie en vijf jaar behaalde het European Opportunities Fund een geannualiseerd rendement van respectievelijk -4,4% en -8,6%.

In de eerste helft van 2020 behaalde het European Opportunities Fund met een gemiddelde netto long van 33,8% een lager rendement dan de Stoxx Europe Index, de AEX index en de long / short aandelenfondsen index (Credit Suisse Long/Short Equity Index) welke met respectievelijk 13,3%, 7,4% en 3,5% daalden.

Financiële en economische achtergrond

Aandelenbeurzen stonden geheel in het teken van de Covid-19 uitbraak in de eerste zes maanden van 2020, waarbij aandelenkoersen in het eerste kwartaal ongekend sterk daalden. De AEX won aanvankelijk in de eerste zes weken van 2020 nog circa 5% ondanks de eerste Covid-19 signalen vanuit China, maar dit sloeg om in een verlies van bijna 40% medio maart. Vervolgens trad een net zo opmerkelijk sterk herstel op in het tweede kwartaal, wat het verlies van de AEX uiteindelijk beperkte tot -7,4%. De STOXX Europe 600 index vertoonde een vergelijkbaar beeld, met een daling aanvankelijk van bijna 40% vanaf de piek met een herstel tot uiteindelijk -13,3% in de eerste zes maanden van 2020. Dit opmerkelijke herstel op aandelenbeurzen is veroorzaakt door snel en ruim ingrijpen van monetaire autoriteiten wereldwijd en forse stimuleringsmaatregelen van overheden. Daarbij negeerden herstellende aandelenmarkten de afzwakkende economische groei en dalende winsten van bedrijven alsmede de ongewisse toekomstige gevolgen van Covid-19. Vooral de technologiesector profiteerde van stijgende aandelenkoersen.

Financiële markten geheel in teken van Covid-19

In maart ontketende zich de grootste wereldwijde crisis sinds de tweede wereldoorlog met ongekend harde dalingen van beurskoersen tot gevolg. Snel toenemende besmettingen van het Covid-19 virus in Europa en de Verenigde Staten (VS) in de loop van maart noodzaakte overheden om nog nooit vertoonde lock-down maatregelen te nemen om de verspreiding van het virus in te dammen en de gezondheidszorg te waarborgen, maar met verstrekkende onregelende effecten voor economieën. De STOXX Europe 600 daalde met 14,8% en de AEX met 10,4% in maart. In de VS daalde de Dow Jones 13,7% en de S&P 500 index 12,5%.

De enige weg om deze pandemie onder controle te krijgen, was het reduceren van de reproductiefactor ver onder de 1 door middel van lock-down achtige maatregelen, het zogenaamde “flattening-the-curve” principe van besmettingen. De zorgvraag zou anders zo sterk toenemen dat deze onder de druk zou bezwijken met nog veel meer doden tot gevolg. Het voornaamste doel was om het aantal patiënten dat corona krijgt uit te smeren over een langere periode door beperkingen in te stellen waardoor mensen elkaar minder snel kunnen besmetten. De farmaceutische industrie kondigde tegelijkertijd diverse initiatieven aan om de diagnostiek te verbeteren, een vaccin en medicijnen te ontwikkelen. Deze maatregelen gaan gepaard met grote economische schade.

Grootschalig ingrijpen monetaire autoriteiten en overheden wereldwijd

Monetaire autoriteiten en overheden hebben krachtig opgetreden om de stabiliteit van het economische systeem te waarborgen en deels de klap van de economie op te vangen. Groot was het beroep op de overheden wereldwijd om de schade voor werknemers en bedrijven te beperken. De befaamde ‘whatever it takes’ uitspraak van Draghi werd door veel overheidsdienaars uit de kast gehaald. Overheidsschulden zullen dit jaar versneld oplopen. Landen met een buffer kunnen dit dragen. Echter sommige landen zullen in de problemen komen. Vooralsnog kan er geleend worden door veel overheden tegen een lage rente. Hoe om te gaan met het wereldwijd toenemende overheidsschuldniveau is van later zorg. De effecten van de vraaguitval en aanbodverstoringen zullen nog lang doorwerken.

De ECB maakte 12 maart bekend €120 miljard extra aan obligaties te gaan opkopen. De ECB verruimde ook de langlopende herfinancieringsmogelijkheden voor banken en gaf gunstigere condities op reeds uitstaande herfinancieringen. Op 19 maart maakte de ECB bekend onder een nieuwe Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) aanvullend €750 miljard aan obligaties te gaan opkopen van de overheid en de private sector voor eind 2020. Verder gaf de ECB aan alles te doen wat nodig is waaronder het verder verhogen van de monetaire stimulering en het verwijderen van de in het verleden zelfopgelegde limieten. De ECB verwacht dat banken dividendbetalingen tot nader orde opschorten.

Diverse Europese landen hebben ook steunmaatregelen aangekondigd, maar er bleek aanvankelijk weinig animo om de lasten van het zwaar getroffen Italië door een verenigde Europese aanpak te dekken. De saamhorigheid en eenheid van Europa werd op de proef gesteld. Uiteindelijk zijn hierover in Europa afspraken gemaakt over een €750 miljard herstelfonds.

De FED verlaagde in maart de rente eerst met 0,5% naar 1,0-1,25% en daarna met 1% naar 0-0,25%. De FED maakte bekend voor \$700 miljard aan staatsobligaties en voor \$200 miljard aan hypotheekobligaties te gaan opkopen om met deze monetaire verruiming de markten te stabiliseren. Tevens gaat ze voor het eerst ook bedrijfsobligaties kopen. Verder verlaagde ze het tarief waartegen banken in noodgevallen kunnen lenen met 1,25% naar 0,25% om liquiditeit en stabiliteit in het bancaire systeem te bieden, zodat er op een soepele manier kan worden uitgeleend aan bedrijven en gezinnen.

De Amerikaanse overheid gaat de economie met \$2 biljoen stimuleren, waarvan \$0,25 biljoen aan directe betalingen aan Amerikanen, \$0,35 biljoen aan leningen aan kleine ondernemingen, \$0,25 biljoen aan werkloosheidsuitkeringen, \$0,24 biljoen aan gezondheidszorg en \$0,5 biljoen aan leningen voor bedrijven die in problemen zijn.

Impact Covid-19 groot, weg van economische herstel onduidelijk

De economische impact is zeer groot. Hoe langer Covid-19 maatregelen voortduren des te groter zal de schade voor de economie zijn en des te verder zullen de overheidsschulden oplopen om getroffen bedrijven en burgers te steunen. Staatsschulden lopen met tientallen procentpunten op en de balansen van de centrale banken bereiken ongekende hoogten. Overheden en centrale banken willen koste wat het kost het vertrouwen hooghouden en pompen biljoenen in de economie hetgeen vooralsnog in ieder geval de effectenmarkten flink heeft gesteund. De rente is gedaald en aandelenmarkten lieten een fors herstel zien dankzij deze maatregelen. De kans op een snel terug naar business-as-usual scenario lijkt beperkt. Verder blijven financiële markten door de grote onzekerheden erg volatiel en zijn er grote uitslagen mogelijk.

Olieprijs herstelt verder

De olieprijs daalde van \$66 (brent) eind 2019 naar een dieptepunt van onder de \$25 in maart 2020. De Covid-19 uitbraak en gevolgen van stringente maatregelen resulteerde in een vraaguitval naar olie. Mede door productiebeperkende maatregelen van Opec herstelde de prijs naar \$41 eind juni.

Lange rente daalt sterk

De kapitaalmarktrente daalde in de VS (10-jarige overheidsrente van 1,92% naar 0,66%), Duitsland (-0,19% naar -0,45%), in Italië (1,41% naar 1,26%) en in Spanje (0,47% naar 0,46%). De Covid-19 impact zorgde voor verlaagde economische groei-vooruitzichten en lagere inflatieverwachtingen.

Beleggingsbeleid

De beleggingsstijl van het European Opportunities Fund 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. De 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 20 posities. Deze strategie bergt ook een aantal risico's in zich, aangezien een beperkt aantal aandelen het rendement bepaalt.

Het European Opportunities Fund belegt op basis van fundamentele en financiële analyse en hanteert veelal een zogenaemde bottom-up' benadering. De sterke focus biedt daarbij de mogelijkheid om in te spelen op situaties van onder- en overwaardering. Daarnaast belegt het European Opportunities Fund in aandelen of aandelenmarkten, wanneer er sprake is van een vermeende overreactie, ofwel stress. Ook neemt het European Opportunities Fund 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 verslechteren dan verwacht. Het European Opportunities Fund kan niet alleen gebruik maken van individuele shorts maar ook van derivaten zoals (index)futures. Via futures kan het European Opportunities Fund snel, zonder al te hoge kosten, de portefeuille beschermen tegen dalende financiële markten. Bovendien kennen futures een lager specifiek risico dan een individuele shortpositie. In het afgelopen halfjaar heeft het European Opportunities Fund geen gebruik gemaakt van futures.

Performance

Per 30 juni 2020 bedroeg de netto vermogenswaarde per participatie €113,55. Een daling van 18,2% ten opzichte van de waarde per 31 december 2019. In de eerste zes maanden van 2020 bedroeg de gemiddelde netto long positie 33,8%. Het European Opportunities Fund heeft gedurende de eerste helft van 2020 hoofdzakelijk belegd in de Benelux genoteerde aandelen.

Tabel 1: Maandelijks rendement European Opportunities Fund (%)

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
2013	-2.4	-2.1	1.7	3.0	6.5	-4.3	8.8	3.2	1.8	1.9	4.2	1.2	25.2	36.7
2014	-2.3	-0.4	2.7	2.2	2.3	-0.7	-2.1	1.6	3.0	-3.9	6.1	1.9	10.3	50.7
2015	3.9	10.2	5.5	0.2	1.1	-5.2	1.1	-9.8	-5.8	1.3	1.2	4.3	6.5	60.5
2016	-8.3	-6.4	6.0	-0.1	5.5	-3.8	0.6	1.3	6.9	-0.7	-0.1	7.1	6.7	71.2
2017	1.7	1.9	0.8	1.5	2.8	-3.1	-0.8	4.1	4.4	1.1	-11.6	1.1	3.0	76.3
2018	4.2	-3.0	-2.8	3.3	2.9	-3.7	-1.2	-0.8	-6.8	-2.0	0.0	-8.2	-17.5	45.5
2019	2.1	3.9	2.3	2.3	-1.4	-3.7	2.1	1.9	1.5	0.9	0.5	1.2	14.0	65.9
2020	-0.8	-2.2	-19.5	2.9	0.5	1.2	-2.2						-18.2	40.6

In de eerste helft van 2020 behaalde het European Opportunities Fund met een gemiddelde netto long van 33,8% een lager rendement dan de Stoxx Europe Index, de AEX index en de long/short aandelenfondsen index (Credit Suisse Long/Short Equity Index) welke met respectievelijk 13,3%, 7,4% en 3,5% daalden.

Tabel 2: Maandelijks rendement European Opportunities Fund versus drie benchmarks (%)

	Jan	Feb	Maa	Apr	Mei	Jun	Jaar
EOF	-0.8	-2.2	-19.5	2.9	0.5	1.2	-18.2
L/S Equity	-1.0	-3.5	-7.6	4.2	3.9	1.0	-3.5
AEX	-2.5	-8.5	-10.4	6.1	3.8	5.1	-7.4
Stoxx 600	-1.2	-8.5	-14.8	5.6	3.7	2.8	-13.3

De volatiliteit van het fonds gemeten vanaf de start van het fonds in 2009 is 15,6%, welke 0,6% hoger is dan de volatiliteit van de Nederlandse AEX index over de vergelijkbare periode. De categorie aandelen hedgefondsen kende een volatiliteit van 6,9% over dezelfde periode. De gemiddelde netto long positie van het European Opportunities Fund sinds de start tot en met 30 juni 2020 bedroeg 65%. Het risico gecorrigeerde rendement sinds de start, uitgedrukt in de sharpe ratio, bedroeg 0,12 voor het European Opportunities Fund tegen 0,49 voor de categorie long/short aandelen hedgefondsen en 0,35 voor Nederlandse aandelen.

Over de afgelopen drie en vijf jaar behaalde het European Opportunities Fund een geannualiseerd rendement van respectievelijk -8,1% en -4,2%. Het risico gecorrigeerde rendement voor deze afgelopen drie en vijf jaar, uitgedrukt in de sharpe ratio, bedroeg respectievelijk -0,57 en -0,28.

Tabel 3: Cumulatieve rendementen en risicomaatstaven sinds de start in februari 2009 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cum sinds start	Volatility	Sharpe
European Oppr	19.5	17.6	-21.7	-0.8	25.2	10.3	6.5	6.7	3.0	-17.5	14.0	-18.2	40.6	15.6%	0.12
L/S Equity	19.3	8.1	-7.5	5.8	17.0	5.1	3.1	-4.6	11.2	-7.4	8.8	-3.5	69.7	6.9%	0.49
AEX	40.8	5.7	-11.9	9.7	17.2	5.6	4.1	9.4	12.7	-10.4	23.9	-7.4	135.0	15.0%	0.35
Stoxx 600	38.0	8.6	-11.3	14.4	17.4	4.4	6.8	-1.2	7.7	-13.2	23.2	-13.3	95.9	13.8%	0.43

De netto vermogenswaarde per participatie van het European Opportunities Fund daalde in het eerste halfjaar van 2020 van €138,90 naar €113,60. Onder andere de volgende aandelenposities droegen positief bij aan dit resultaat: Aalberts (short), AMG, Renault en Just Eat Take Away. Negatief droegen bij: BAM, Altice, Fugro, ING en Royal Dutch.

SNS Reaal

Het European Opportunities Fund heeft een nog niet afgewikkelde shortpositie in SNS Reaal aandelen en een long positie in RBS SNS Reaal Turbo's Short (deze totale positie is sinds februari 2013 ongewijzigd). De afwikkeling van de turbo positie zal plaatsvinden direct na de uitspraak van de Ondernemingskamer (OK) van het Gerechtshof van Amsterdam inzake de vaststelling van de schadeloosstelling aan aandeelhouders en obligatiehouders als gevolg van de nationalisatie van SNS Reaal in februari 2013. Het Fonds heeft de aandelen (short) positie gewaardeerd op 20 cent en de RBS SNS Reaal Turbo Short positie op basis van 20 cent per aandeel SNS Reaal.

Thans loopt er een procedure over de waarde van de aandelen en obligaties van SNS Reaal op het moment van nationalisatie in 2013. De OK heeft een tussenuitspraak gedaan in april 2019 welke gunstig is voor het fonds. De OK heeft bepaald dat het faillissementsscenario het uitgangspunt is voor de waardebepaling. Daarbij gaat het om het, gegeven het faillissementsscenario, op de peildatum daadwerkelijk te verwachten toekomstperspectief, dat wil zeggen om de wijze van afwikkeling waarvoor een curator in het faillissement van SNS Bank naar alle waarschijnlijkheid zou hebben gekozen, en niet om de wijze van afwikkeling die het meeste recht doet aan de doelstellingen van de Interventiewet. De deskundigen hebben in dat verband overtuigend gedemonstreerd dat voorzienbaar zou zijn geweest dat met een langjarige run-off voor de gezamenlijke crediteuren in het faillissement van SNS Bank een significant hogere opbrengst zou zijn gerealiseerd dan bij een directe liquidatie van de hypotheekportefeuille van SNS Bank. De OK onderschrijft deze analyse.

De OK heeft ook aanvullende vragen neergelegd bij de deskundigen. Deze vragen zijn beantwoord in een nader deskundigenbericht per 21 november 2019. Overige partijen hebben de tijd gekregen om hierop te reageren. De mondelinge behandeling is uitgesteld vanwege Covid-19 naar september 2020. Hierna zal naar verwachting de OK een uitspraak in de eerste fase van dit juridische proces kunnen doen. Volgens het bericht van Euronext zullen derivatenposities waaronder de turbo positie van het European Opportunities Fund vervolgens kunnen settle. De aandelenpositie short is afhankelijk van instelling van hoger beroep.

In het faillissementsscenario zijn de aandelen SNS niets waard. Mocht de OK besluiten de schadeloosstelling op nul cent per aandeel vast te stellen dan zou dit een positieve impact van circa 1,0% hebben op de NAV van het Fonds per 30 juni 2020. Indien de OK de schadeloosstelling zou vaststellen op 80 cent per aandeel SNS Reaal, zou dit een negatieve invloed van circa 2,6% op de NAV van het Fonds per 30 juni 2020 hebben gehad.

Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid van de Beheerder is opgesteld aan de hand van ESMA Richtsnoer voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD (0.07.2013 ESMA/2013/232). De directie meent dat aan het personeelsbestand de hoogste eisen gelden qua kwaliteit en integriteit. Het beloningsbeleid heeft vorm gekregen tegen deze achtergrond.

De Beheerder had gedurende de eerste zes maanden van 2020 twee directieleden en een medewerker. De Beheerder verzorgt het beleggingsbeleid en risicomanagement van het European Opportunities Fund. De administratie van het European Opportunities Fund is uitbesteed aan CACEIS Bank Netherlands Branch. De Beheerder beschikt over procedures ter vaststelling van het beloningsbeleid. Het beloningsbeleid wordt vastgesteld door de directie van de Beheerder. Het uitgangspunt van het beloningsbeleid is dat de beloning van medewerkers ertoe moet leiden dat: zij zorgvuldig omgaan met de belangen van (potentiële) participanten en de financiële soliditeit van de Beheerder goed is. De beloningscultuur ondersteunt een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in lijn is met de strategie, risicobereidheid, doelstellingen en waarden van het European Opportunities Fund en creëert binding tussen de persoon en de organisatie.

Het beloningsbeleid van de Beheerder ziet er als volgt uit:

Vaste beloning

De directieleden zijn tevens de enige aandeelhouders van de Beheerder. Zij ontvangen een vast salaris. De totale loonkosten van de Beheerder in de eerste zes maanden van 2020 bedroegen € 136.014 voor drie personen. Daarnaast gelden de volgende secundaire arbeidsvoorwaarden: auto van de zaak, een mobiele telefoon van de zaak en een onkostenvergoeding. De directieleden ontvangen allebei hetzelfde bruto jaarsalaris. Er is daarbij geen sprake van pensioenopbouw door de werkgever.

Discretionaire variabele beloning

De directieleden hebben geen recht op een variabele beloning, daarover worden geen afspraken gemaakt. Wanneer de resultaten van het European Opportunities Fund daar aanleiding toe geven kan de Beheerder (zonder daartoe verplicht te zijn) besluiten om beide directieleden een eenmalige bonus toe te kennen. De hoogte van deze eventuele variabele beloning is afhankelijk van het beleggingsresultaat van het European Opportunities Fund. In dat geval zal het volgende gelden:

- de financiële positie van de Beheerder staat toekenning en uitbetaling toe;
- er wordt geen toepassing gegeven aan Richtsnoeren ESMA 132 t/m 147 (verplichte uitkering van een deel van de bonus in financiële instrumenten, verplichting om als bonus uitgekeerde financiële instrumenten gedurende een bepaalde periode aan te houden, in de tijd gespreide uitkering van een toegekende bonus, terugvorderingsregeling ingeval later blijkt dat prestaties medewerker toekenning bonus niet rechtvaardigen).

Over het resultaat in de eerste helft van 2020 is geen bonus aan de directie uitgekeerd.

Risico's beloningsstructuur en beloningscomponenten

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met en draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan passend binnen het beleggingsbeleid en het prospectus van het European Opportunities Fund. Het beloningsbeleid strookt met de beleggingsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de belangen van de Beheerder en het European Opportunities Fund en behelst ook maatregelen die belangenconflicten moeten vermijden.

De belangrijkste risico's verbonden met de manier van belonen van medewerkers van een beleggingsinstelling en de maatregelen van de Beheerder om die risico's te beheersen zijn onder meer: het onjuist/onvoldoende voorlichten van potentiële participanten om ze te verleiden toe te treden tot het European Opportunities Fund om op die manier de kans op een bonus te vergroten. De beheersingsmaatregelen om dit te voorkomen is een heldere Prospectus met uitvoerige beschrijving van de risico's, heldere regels over wijze van voorlichting en het ter beschikking stellen van documentatie en geen bonussen voor het aanbrengen van nieuwe participanten.

Daarnaast kan als risico worden genoemd: het nemen van onverantwoorde risico's bij uitvoering beleggingsbeleid teneinde de kans op een bonus te vergroten. De beheersingsmaatregelen om dit te voorkomen zijn een helder beleggingsbeleid met exact geformuleerde beleggingsbeperkingen, bewaking door de risk manager en de Bewaarder van het Fonds, geen vaste aanspraak op een bonus, dit is een discretionaire bevoegdheid van de directie van de Beheerder als bonus wordt toegekend: uitkering onder voorwaarden. Daarnaast hebben beide directieleden een substantieel deel van hun vermogen geïnvesteerd in het European Opportunities Fund, waardoor de belangen van de Beheerder en de overige participanten, namelijk een aantrekkelijk positief rendement, zijn gelijkgesteld. De medewerker risk en compliance heeft geen belang in het European Opportunities Fund.

Risicomanagement

Het risicomanagementsysteem van de Beheerder vormt een belangrijk onderdeel van het beheren van het European Opportunities Fund. Risicomanagement is een onlosmakelijk en continue onderdeel van het dagelijkse beheersproces en vormt een vast bespreekpunt van de directie. Beide directieleden en de medewerker risk en compliance dragen bij aan het identificeren van risico's en de bijbehorende beheersingsmaatregelen. Dit vormt als zodanig een belangrijk en vast onderdeel van de cultuur van de Beheerder.

De Beheerder van het European Opportunities Fund heeft een passend risicobeheersysteem geïmplementeerd om de voor het European Opportunities Fund relevante risico's op afdoende wijze te herkennen, te meten (indien mogelijk), te beheersen en te bewaken. De Beheerder splitst de risico's naar soort voor de Beheerder en voor het European Opportunities Fund. Daarbij zijn de beschreven risico's in volgorde van belangrijkheid gekwalificeerd (kans dat risico zich voordoet maal de impact op het European Opportunities Fund of Beheerder).

De Beheerder voldoet aan haar verplichting door middel van: vastgesteld risicobeheerdocument, ingestelde permanente risicobeheerfunctie, risicobeheerprocedures, rapportage en evaluatie.

In het risicobeheerdocument zijn onder andere beschreven de belangrijkste risico's die zich voor zouden kunnen doen ten aanzien van het European Opportunities Fund of de Beheerder. Tevens zijn maatregelen beschreven die zijn getroffen om de kans op de verwezenlijking van die risico's zo goed mogelijk te beperken dan wel zo goed mogelijk te beheersen. Daarnaast is er een permanente risicobeheersfunctie ingesteld door een directielid.

Hieronder zijn de vijf belangrijkste risico's per soort gecategoriseerd, beheersingsinstrumenten aangegeven alsmede de risicobereidheid aangegeven. De bereidheid van de Beheerder om risico's te nemen ten aanzien van compliance, aansprakelijkheid en reputatie is zeer laag. De Beheerder is bereid meer risico te aanvaarden (in aflopende volgorde) voor het European Opportunities Fund ten aanzien van concentratierisico, markt en hefboom, indien daar goede rendementsperspectieven tegenover staan.

Tijdens de start van 2020 heeft het European Opportunities Fund een relatief lage netto long positie gehandhaafd van gemiddeld 33% in de eerste zes maanden van 2020, ten opzichte van een historisch gemiddelde van 65% sinds de start van het European Opportunities Fund. Het macro- en marktrisico kenden daardoor een lager risicoprofiel. Tegelijkertijd is de positie gedurende de daling eind februari en maart verhoogd ten tijde van de Covid-19 uitbraak en snelle daling van de aandelenbeurzen wereldwijd. De te vroege timing van de verhoging van de netto long positie alsmede specifieke posities in cyclicals heeft ervoor gezorgd dat het European Opportunities Fund daalde, terwijl het door de lage exposure naar technologieaandelen minder wist te profiteren van het daaropvolgend marktherstel. Het fonds handhaafde voorzichtigheid, flexibiliteit en liquiditeit om te kunnen acteren op momenten van stress. Het fonds tracht in te spelen op profiteren van kansen wanneer deze zich voordoen.

Tabel risicogebied, beheersingsmaatregel en risico acceptatie

Risico	Beheersmaatregel	Risk appetite					Impact	
		Laag	2	3	4	Hoog		
Beheerder	Compliance risico - risico dat wettelijke of interne regels niet worden nageleefd	heldere AO/B beschrijving, gedragscode van toepassing, aanstellen Compliance Officer, bespreking in directievergadering, periodieke update externe adviseur over nieuwe regelgeving, verankering stringente interne cultuur met oog op lange termijn belangen participanten	●					hoog
	Aansprakelijkheidsrisico	heldere prospectus met duidelijk omschreven beleggingsbeleid en heldere beleggingsbeperkingen, controle vooraf door beheerder of voorgenomen transactie voldoet aan bepalingen in prospectus, controle achteraf (beheerder, bewaarder)	●					hoog
	Reputatierisico - risico dat imago van beheerder / Fonds verslechtert als gevolg van integriteitsincidenten bij beheerder of serviceproviders	gedragscode van toepassing, zorgvuldig screenen werknemers, CDD proces acceptatie klanten, zorgvuldige selectie service providers, verankering van juiste cultuur binnen beheerder met oog op lange termijnbelangen van EOF en participanten	●					hoog
	Operationeel risico - risico op verliezen als gevolg van falende interne procedures en systemen	heldere werkprocessen en goede controle daarop, functiescheiding, uitbesteding aan deskundige en ervaren partijen, aanwezigheid back up systemen	← ●					midden
	Continuïteitsrisico - risico dat voor uitvoering beleggingsbeleid belangrijk persoon vertrekt of wegvalt	Retentiebeleid, beleid gericht op voorkomen afhankelijkheid, onderhouden goed contact met relaties van alle personen, actief gezondheidsbeleid medewerkers			●			hoog
European Opportunities Fund	Macro economisch risico - risico dat EOF daalt vanwege neergang financiële markten, conjunctuurschommelingen, e.a.	Dicht volgen van marktontwikkelingen, eventueel hedgen van portfolio doormiddel van short posities of derivaten, managen netto exposure EOF, regelmatig overleg en continue bijsturing.			●			midden
	Concentratierisico - portfolio met slechts beperkt aantal beleggingen kan leiden tot sterkere schommelingen in de waarde van het EOF	maximale positie van 10% van het EOF (met doorloop 12%), interne criteria tav dagelijkse liquiditeit, regelmatig overleg omtrent dit punt en bijsturing indien dit noodzakelijk wordt geacht				●		hoog
	Derivaten risico - kan gebruikt worden ter beperking van risico of vergroten van rendement	beperkt gebruik van derivaten voornamelijk ter afdekking van long posities, continue monitoring van situatie, aanpassing direct wanneer noodzakelijk	●					midden
	Hefboomrisico - gebruik van financiële leverage ter versterking van het rendement	Leverage is beperkt tot 20% van het fondsvermogen, maximale bruto positie is 200%, kredietverschaffer hanteert bevoorschottingspercentage en geeft krediet alleen op basis van onderpand.			●			laag
	Liquiditeitsrisico	vast onderdeel van overweging voordat positie wordt ingenomen, dagelijks monitoring van ontwikkeling liquiditeit, bijsturing indien marktomstandigheden veranderen, maximale positie 10% van het fondsvermogen (zie concentratierisico)	← ●					midden

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

European Opportunities Fund 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 door de Beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden worden belegd in vermogenswaarden die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard.

Global Opportunities (GO) Capital Asset Management treedt op als Beheerder. De Beheerder heeft een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wet op het financieel toezicht ("Wft"), toegekend door de Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, welke is vastgelegd in het zogenaamde document Algemene Organisatie / Interne Beleidsvoering ("AO/IB"). Deze AO/IB voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedrags-toezicht financiële ondernemingen Wft ("Bgfo"). Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan de Beheerder zou moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. De Beheerder heeft verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld en voerde een evaluatie uit naar de AO/IB. Aanbevelingen worden opgenomen in de AO/IB en waar mogelijk vindt aanscherping van interne processen plaats. Ook gedurende 2020 zijn er verschillende directievergaderingen geweest, waarbij de bedrijfsvoering een continue punt van aandacht is, eventuele verdere verbeteringen worden besproken en ingevoerd.

Op grond hiervan verklaart de Beheerder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. De Beheerder verklaart voorts met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering, waarvan risicomangement onderdeel uitmaakt, gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Maatregelen tegen de impact van het Coronavirus

Allereerst ligt de prioriteit bij het welzijn van de mensen. Dit betekent dat bedrijfsbezoeken tot nader orde zijn opgeschort en werk vindt voornamelijk vanuit huis plaats. De IT-organisatie van de Beheerder is al ingericht om van huis uit te kunnen opereren. Alle IT- en communicatiesystemen zijn volledig operationeel en werken zonder problemen. Daarnaast volgt de Beheerder strikt de regelgeving omtrent de coronavirus uitbraak zoals deze gaandeweg wordt geformuleerd. De focus van de Beheerder is op reduceren van kosten, werkkapitaal management en focus op liquiditeit.

Het beleid van het fonds is erop gericht voorzichtig en flexibel te kunnen opereren en liquiditeit te hebben op momenten dat de stress op financiële markten toeneemt. De impact op het European Opportunities Fund is op dit moment niet goed in te schatten.

Vooruitzichten

Het is onduidelijk hoe de Covid-19 crisis zich verder zal ontwikkelen. De eerste belangrijke stap is het onder controle brengen van de verspreiding van het virus. Dit lijkt in eerste instantie geslaagd. Strenge overheidsmaatregelen zijn inmiddels versoepeld. Enerzijds waren de ongekende lock-down maatregelen noodzakelijk om de verspreiding te remmen en de gezondheidszorg te kunnen waarborgen. Anderzijds gaat dit gepaard met enorme economische gevolgen. Overheden zoeken naar een juiste balans om enerzijds het virus te controleren en tegelijkertijd de economische kosten te minimaliseren. Tegelijkertijd is er een grote effort vanuit de medische wereld (en overheidsbijdragen) om medicijnen en vaccins te ontwikkelen. Er zijn meer dan 150 initiatieven bekend voor de ontwikkeling van een vaccin. In dit kader anticipeert de financiële wereld op gunstige ontwikkelingen in de tweede helft van 2020 en het eerste kwartaal van 2021. Financiële markten en de richting van de aandelenbeurzen volgen deze ontwikkelingen nauwgezet.

Er bestaat het risico dat besmettingen weer toenemen vanwege versoepelde maatregelen en het minder naleven van regels door sommige delen van de bevolking. Verschillende economische voorspellers wijzen op een daling van GDP met 8% – 12% op jaarbasis. Landen als Italië en Spanje hebben het economisch extra lastig vanwege hun kleinere financiële buffers. Monetair autoriteiten en overheden hebben met grote spoed ongekende steunoperaties aangekondigd en doorgevoerd. Deze zullen de economische gevolgen ten dele mitigeren en bieden stabiliteit op de financiële markten. Tegelijkertijd slaan deze maatregelen een diep gat in overheidsbudgetten, bouwen tekorten zich op en stijgen schuldenlasten van overheden vanaf een reeds relatief hoog niveau. Het beleid van complete lock downs is niet vol te houden vanuit economisch oogpunt. Bovendien zullen overheden nadat Covid-19 onder controle is, overheidsbudgetten in balans brengen (reduceren) en daarbij belastingen

moeten verhogen. Dit zal de economische groei in de post Covid-19 periode vertragen. Een periode van herstel kan een langere tijd duren waarbij de rente zich op een laag niveau zal kunnen blijven handhaven.

Het fonds handhaaft voorzichtigheid, flexibiliteit en liquiditeit om te kunnen acteren op momenten van stress. Er blijft een aanzienlijke kans dat de beurs te hard is vooruitgelopen op het herstel. Op deze wijze kan het fonds profiteren van kansen wanneer deze zich voordoen.

Tegelijkertijd ziet de Beheerder kansen in de huidige aandelenmarkt. Enerzijds blijft voorzichtigheid de strategie gegeven het al opgetreden sterke herstel van de aandelenkoersen tezamen met de matige groeivoorzichten. Anderzijds bestaat de portefeuille uit aandelen met een aantrekkelijk opwaarts potentieel, waarbij winstherstel op basis van eigen kracht en specifieke ondernemingsgerelateerde factoren een drijfveer vormt. Verder bestaan er kansen op inkoop van aandelen en/of overnames. De performance van het European Opportunities Fund is gegeven de specifieke posities afhankelijk van de ontwikkelingen van deze individuele bedrijven.

Amsterdam, 25 augustus 2020

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

Financieel Verslag

European Opportunities Fund

Balans

(voor resultaatbestemming)

	Toelichting	30-06-2020 EUR	31-12-2019 EUR
Beleggingen			
Aandelen	(4.1)	<u>4.069.904</u>	<u>2.848.502</u>
		4.069.904	2.848.502
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	(5.1)	-	-
Overige vorderingen en overlopende activa	(5.2)	<u>40.218</u>	<u>33.987</u>
		40.218	33.987
Overige activa			
Liquide middelen	(6.1)	5.003.639	8.863.979
Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)			
Schulden aan kredietinstellingen	(7.1)	-	-
Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties	(7.2)	-	-
Nog te betalen dividend(en) uit hoofde van shortpositie(s)	(7.3)	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	(7.4)	<u>59.346</u>	<u>61.757</u>
		59.346	61.757
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		<u>4.984.511</u>	<u>8.836.209</u>
Uitkomst van activa min kortlopende schulden		<u>9.054.415</u>	<u>11.684.711</u>
Beleggingen (Shortposities)			
Aandelen	(8.1)	60.001	700.161
Eigen vermogen			
Participatiekapitaal	(9.1)	6.602.477	6.587.502
Algemene reserve	(9.2)	4.397.048	2.720.550
Onverdeeld resultaat	(9.3)	<u>-2.005.111</u>	<u>1.676.498</u>
		<u>8.994.414</u>	<u>10.984.550</u>
Netto Vermogenswaarde per participatie		<u>113,55</u>	<u>138,86</u>

Winst- en verliesrekening

		01-01-2020 30-06-2020	01-01-2019 30-06-2019
	Toelichting	EUR	EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend	(10.1)	5.290	47.004
Interestbaten obligatie	(10.2)	-	-
Interestbaten rekening courant	(10.3)	-	-
		<u>5.290</u>	<u>47.004</u>
Koersresultaten			
Gerealiseerde winst op beleggingen long		150.201	6.707
Gerealiseerd verlies op beleggingen long		-862.763	-1.296.504
Niet-gerealiseerde winst op beleggingen long		86.289	2.801.622
Niet-gerealiseerd verlies op beleggingen long		-1.297.724	-589.722
Gerealiseerde winst op beleggingen short		0	36.066
Gerealiseerd verlies op beleggingen short		-186.035	-
Niet-gerealiseerde winst op beleggingen short		268.718	-
Niet-gerealiseerd verlies op beleggingen short		-	-166.537
Valutareresultaten op overige vorderingen en schulden		-19	-147
		<u>-1.841.333</u>	<u>791.485</u>
Totale baten		<u>-1.836.043</u>	<u>838.489</u>
Kosten			
Dividendlasten door shortposities	(11.1)	690	8.949
Kosten van beheer van beleggingen	(11.2)	97.165	100.255
Kosten van de bewaarder	(11.3)	8.565	8.537
Interestkosten rekening courant	(11.4)	25.427	22.270
Overige kosten	(11.5)	37.221	35.744
		<u>169.068</u>	<u>175.755</u>
Totale lasten		<u>169.068</u>	<u>175.755</u>
Beleggingsresultaat		<u>-2.005.111</u>	<u>662.734</u>

Kasstroomoverzicht

	01-01-2020 30-06-2020 EUR	01-01-2019 30-06-2019 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Opbrengsten uit beleggingen	-2.005.111	662.734
Koersresultaat	<u>1.841.333</u>	<u>-791.485</u>
Direct beleggingsresultaat	-163.778	-128.751
Aankopen	-7.942.336	-584.151
Verkopen	<u>4.239.460</u>	<u>1.718.627</u>
	-3.702.876	1.134.476
Valutare resultaten op overige vorderingen en schulden	<u>-19</u>	<u>-147</u>
	-19	-147
Mutatie kortlopende vorderingen	-6.231	67.075
Mutatie kortlopende schulden	<u>-2.411</u>	<u>11.920</u>
	<u>-8.642</u>	<u>78.995</u>
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>	-3.875.315	1.084.573
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij geplaatste participaties	14.975	-
Betaald bij inkoop participaties	<u>-</u>	<u>-475.277</u>
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	14.975	-475.277
Netto mutatie geldmiddelen	-3.860.340	609.296
Geldmiddelen 1 januari	<u>8.863.979</u>	<u>5.940.356</u>
Netto geldmiddelen 30 juni	<u>5.003.639</u>	<u>6.549.652</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 Beheerder behoudt zich het recht voor om elke andere waarderingsgrondslag toe te passen voor zover dit, naar het inzicht van de Beheerder, een betere weergave geeft van de reële waarde, mits in overeenstemming met goed koopmansgebruik.

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 afgeschreven. Deze kosten zijn reeds geheel 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 Beheerder brengt vooralsnog geen toe- en uittredingskosten in rekening.

De participanten betalen voor elke toetreding, uittreding, of overboeking mutatiekosten ten bedrage van euro 25.

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 Vennootschapsbelasting 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. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen operationeel risico's gemanifesteerd.

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.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat het European Opportunities Fund daalt door ontwikkelingen in de algemene economische situatie, conjunctuurschommelingen en neergang in financiële markten. Door significante stijging of daling van de markt door onvoorziene omstandigheden kan er materiële schade worden geleden. Het marktrisico heeft zich voorgedaan in de vorm van een onverwachte uitbraak van Covid-19, waarbij de markt hard is gedaald. Het European Opportunities Fund is hierdoor gedaald. Het European Opportunities Fund is hierdoor geraakt in de eerste zes maanden van 2020.

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; naast interne controle ook externe controle op deze restricties; maximum percentage van een aandeel welke het Fonds mag bezitten. De top vijf posities maakten per 30 juni 2020 41% uit van de waarde van de portefeuille.

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

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 gecleerd 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. In het eerste halfjaar van 2020 heeft het Fonds geen posities in index futures ingenomen.

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 44% en maakte het Fonds geen gebruik van leverage.

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. In het eerste halfjaar van 2020 heeft het Fonds niet in dergelijke beleggingen geïnvesteerd.

Het Fonds belegt uitsluitend in effecten welke beursgenoteerd zijn op financiële markten in Europa. De Beheerder heeft van elke individuele positie een nauwkeurig beeld van de ontwikkeling van de liquiditeit. Dit risico heeft zich niet gemanifesteerd in het eerste halfjaar van 2020.

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 participaties 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 het eerste halfjaar van 2020.

Beperkte inkoopmogelijkheid

Participaties in het Fonds kunnen slechts onder voorwaarden ingekocht worden door het Fonds. De Beheerder heeft het recht de inkoop van participaties onder voorwaarden te schorsen. Zie voor een uitgebreide omschrijving van de inkoopprocedure in het prospectus van het Fonds. Dit risico heeft zich in het eerste halfjaar van 2020 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 shortpositie 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.

Inlenen van effecten

Het Fonds kan effecten inlenen. Het Fonds leent gewoonlijk aandelen in voordat een shortpositie wordt ingenomen. Met deze shortpositie 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 het eerste halfjaar van 2020 niet geopenbaard.

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 het eerste halfjaar van 2020 uitsluitend in beursgenoteerde effecten. Het Fonds heeft een positie in SNS Reaal aandelen (short) en RBS SNS Reaal Turbo short (long positie). Na de nationalisatie van SNS Reaal is de handel in deze effecten door Euronext opgeschort. Afwikkeling zal plaatsvinden direct na de beslissing van de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam inzake de schadeloosstelling. Deze effecten zijn gewaardeerd op basis van een aandelenkoers van SNS Reaal van eur 0,20.

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 balansdatum op de rekening courant, dat door het Fonds wordt aangehouden bij Kas Bank N.V. bedraagt eur 5.003.639.

Risico vervallen fbi status

Het European Opportunities Fund is een Fonds voor gemene rekening met als doel het beleggen van vermogen. Het Fonds opteert voor het regime voor fiscale beleggingsinstellingen (fbi). Hierdoor kent het Fonds onder voorwaarden een tarief voor de vennootschapsbelasting van 0%. Daartoe dient het Fonds te voldoen aan bepaalde wettelijke vereisten. Één van de voorwaarden is dat er geen aanmerkelijk belang van groter dan 25% in het Fonds mag zijn. Het Fonds kent enkele grote participanten, waardoor er een risico bestaat dat deze overschrijding plaatsvindt. Indien aan een van de voorwaarden van een fbi niet wordt voldaan, kan de fbi status vervallen. Dit betekent dat er dan dient te worden afgerekend voor de vennootschapsbelasting. Dit risico heeft zich niet voorgedaan in het eerste halfjaar van 2020.

Valutarisico

Het Fonds kan investeren in andere valuta dan waarin de participaties in het Fonds zijn uitgedrukt. Koersveranderingen kunnen leiden tot extra kosten en verliezen. Het Fonds heeft gedurende het eerste halfjaar van 2020 geen significante valutapositionen 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. Politieke ontwikkelingen binnen Europa kunnen 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.

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

Toelichting op de balans

	30-06-2020	31-12-2019
	EUR	EUR
Beleggingen (4)		
<i>Mutatieoverzicht aandelen (4.1)</i>		
Stand begin boekjaar	2.848.502	7.290.781
Aankopen	7.384.859	758.147
Verkopen	-4.239.460	-7.484.317
Gerealiseerde winst	150.201	142.767
Gerealiseerd verlies	-862.763	-2.292.943
Ongerealiseerde winst	86.289	4.434.067
Ongerealiseerd verlies	-1.297.724	0
	<u>4.069.904</u>	<u>2.848.502</u>
Stand 30 juni	<u>4.069.904</u>	<u>2.848.502</u>
Historische kostprijs	5.441.447	3.008.610

Vorderingen (5)

Vorderingen uit hoofde van effectentransacties (5.1)

Dit betreft de nog per bank te verrekenen bedragen in verband met verkopen van effecten door het Fonds. Vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa (5.2)

Te vorderen dividend- en bronbelasting	33.360	32.688
Overige vorderingen	-	-
Vooruitbetaalde kosten	6.858	1.299
	<u>40.218</u>	<u>33.987</u>

Overige activa (6)

Liquide middelen (6.1)

Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank.

Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar) (7)

Schulden aan kredietinstellingen (7.1)

Dit betreft het negatieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank.

Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties (7.2)

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

Nog te betalen dividend(en) uit hoofde van shortpositie(s) (7.3)

Hieronder zijn opgenomen de schulden in verband met de per balansdatum nog te betalen dividend(en) uit hoofde van shortpositie(s).

	30-06-2020	31-12-2019
	EUR	EUR
<i>Overige schulden en overlopende passiva (7.4)</i>		
Nog te betalen vermogensbeheervergoeding	22.364	13.735
Nog te betalen performance fee	-	-
Nog te betalen bewaarloon	-	-
Nog te betalen inzake kosten AIFMD rapportage	1.470	1.345
Nog te betalen kosten participantenadministratie	1.300	650
Nog te betalen administratiekosten	5.000	2.500
Nog te betalen publiciteitskosten	2.461	1.519
Nog te betalen accountantskosten	17.509	20.000
Nog te betalen toezichtskosten	1.513	7.000
Nog te betalen advieskosten	3.729	8
Nog te betalen overige beheerkosten	4.000	-
Nog toe te wijzen participaties	-	15.000
	<u>59.346</u>	<u>61.757</u>
Beleggingen shortposities (8)		
<i>Mutatieoverzicht aandelen shortposities (8.1)</i>		
Stand begin boekjaar	700.161	1.274.221
Verkopen	-	-
Aankopen	-557.477	-811.417
Gerealiseerde winst op aandelen	-	-36.066
Gerealiseerd verlies op aandelen	186.035	87.975
Ongerealiseerde winst op aandelen	-268.718	-
Ongerealiseerd verlies op aandelen	-	185.448
	<u>60.001</u>	<u>700.161</u>
Stand 30 juni	<u>60.001</u>	<u>700.161</u>
Historische kostprijs	223.174	594.616
Eigen vermogen (9)		
	aantal	
<i>Participatiekapitaal (9.1)</i>		
Stand begin boekjaar	79.105	6.587.502
Geplaatst	108	14.975
Ingekocht	-	-
	<u>79.213</u>	<u>6.602.477</u>
Stand 30 juni	<u>79.213</u>	<u>6.602.477</u>
<i>Algemene reserve (9.2)</i>		
Stand begin boekjaar	2.720.550	7.607.281
Ontrokken aan onverdeeld resultaat	1.676.498	-2.750.885
Uitgekeerd dividend	-	-2.135.846
	<u>4.397.048</u>	<u>2.720.550</u>
Stand 30 juni	<u>4.397.048</u>	<u>2.720.550</u>
<i>Onverdeeld resultaat (9.3)</i>		
Stand begin boekjaar	1.676.498	-2.750.885
Toegevoegd aan algemene reserve	-1.676.498	2.750.885
Resultaat lopend boekjaar	-2.005.111	1.676.498
	<u>-2.005.111</u>	<u>1.676.498</u>
Stand 30 juni	<u>-2.005.111</u>	<u>1.676.498</u>

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengsten uit beleggingen (10)

Dividend (10.1)

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 rekening courant (10.2)

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

Kosten (11)

Dividendlasten op shortposities (11.1)

Dit betreft de dividend vervangende vergoeding (bruto) die betaald dient te worden aan de uitlenende partij op de door het Fonds gehouden shortposities.

	01-01-2020	01-01-2019
	30-06-2020	30-06-2019
	EUR	EUR
<i>Kosten van beheer van beleggingen (11.2)</i>		
Performance fee	-	-
Vermogensbeheervergoeding	71.164	96.788
Overige beheerkosten	26.001	3.467
	<u>97.165</u>	<u>100.255</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 netto vermogenswaarde, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten maar voor aftrek van de vermogensbeheervergoeding gedurende het jaar. De reservering voor de performance fee vindt periodiek in de nettovermogenswaarde berekening plaats. De performance fee is niet verschuldigd voor zover de netto vermogenswaarde 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 netto vermogenswaarde 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 (11.3)

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 0,018% met een minimum van eur 13.500 per jaar. Daarnaast kent de Juridische Eigenaar een vergoeding van eur 5.000 per jaar, te vermeerderen met 0,01% van de gemiddelde netto vermogenswaarde van het Fonds in dat jaar. De gemiddelde netto vermogenswaarde wordt berekend op basis van de twaalf maandgemiddelden in dat jaar.

Interestkosten rekening courant (11.4)

Bij een debetstand op het banksaldo zullen er interestkosten moeten worden vergoed door het Fonds.

	01-01-2020	01-01-2019
	30-06-2020	30-06-2019
	EUR	EUR
<i>Overige kosten (11.5)</i>		
Kosten participantenadministratie	2.425	3.275
Advieskosten	6.175	2.231
Administratiekosten	15.000	15.000
Accountantskosten	9.945	4.927
Bijdrage WTB	687	6.942
Publiciteitskosten	1.044	1.589
Overige algemene kosten	1.945	1.780
	37.221	35.744

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 netto vermogenswaarde van het Fonds zullen bedragen. De gemiddelde netto vermogenswaarde voor de overige kosten wordt berekend op basis van de twaalf maandgemiddelden.

Overige toelichting

Kostenvergelijking

<i>Vaste kosten</i>	Werkelijk	Prospectus	% Afwijking
Performance fee	-	-	0,00%
Beheervergoeding	71.164	71.164	0,00%
Administratiekosten	15.000	15.000	0,00%
Kosten bewaarder	8.565	8.565	0,00%
	<u>94.729</u>	<u>94.729</u>	<u>0,00%</u>

Lopende Kosten Ratio

De Lopende Kosten Ratio wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde netto vermogenswaarde 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 uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op en afslagen, alsmede interestkosten en transactiekosten van de beleggingen worden buiten beschouwing gelaten.
- Voor de gemiddelde netto vermogenswaarde van het Fonds wordt de 52-weeks gemiddelde netto vermogenswaarde genomen.

De Lopende Kosten Ratio voor het Fonds over de eerste helft van het boekjaar 2020 bedraagt: 1,49% - geannualiseerd 2,98% (eerste helft boekjaar 2019 1,19% - geannualiseerd 2,38%).

Turnover ratio

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

De turnover ratio voor het Fonds voor de eerste helft van het boekjaar 2020 bedraagt: 126% - geannualiseerd 253% (eerste helft boekjaar 2019: 14% - geannualiseerd 28%).

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 € 16.242.

Uitbesteding kerntaken

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan CACEIS Bank, Netherlands Branch. 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 netto vermogenswaarde. 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 30.000 (exclusief BTW) per jaar te relateren aan de hoogte van de netto vermogenswaarde, 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. 31 oktober 2014.

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 netto vermogenswaarde 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 netto vermogenswaarde per jaar, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten, maar voor aftrek van de vermogensbeheervergoeding gedurende het jaar.

Uitvoeren van bewaarderactiviteiten

De bewaarder van het Fonds is KAS Trust & Depository Services. De juridisch eigenaar van de activa is Stichting Bewaarder European Opportunities Fund. De bewaarder heeft een vergaande toezichhoudende en controlerende rol. De bewaarder heeft tot doel de belangen van de beleggingsinstelling en haar participanten te beschermen. Hiertoe moet de bewaarder op grond van de AIFM-richtlijn de activa van het Fonds in bewaring nemen en controlerende werkzaamheden rondom het Fonds verrichten. Daaronder vallen: het bewaken van kasstromen van het Fonds, vaststellen dat de beleggingen van het Fonds toebehoren aan het Fonds en dat dit is vastgelegd in een administratie, controleren of uitgevoerde transacties juist en tijdig worden gesettled en controleren of de Beheerder het in het prospectus beschreven beleggingsbeleid naleeft zoals bijvoorbeeld de geldende restricties.

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. De bewaarder is gerechtigd tot een vergoeding van 0.018% van de gemiddelde netto vermogenswaarde van het Fonds in dat jaar met een minimum van eur 13.500. De juridisch eigenaar is gerechtigd tot eur 5.000 per jaar, te vermeerderen met 0,01% van de gemiddelde netto vermogenswaarde van het Fonds in dat jaar.

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 voor het aangaan van shortposities. 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, 25 augustus 2020

De Beheerder

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



J. Vermeerstraat 14
1071 DR Amsterdam
The Netherlands
Tel: +31 85 130 8541
www.go-capital.nl