

HALFJAARVERSLAG 2019

**Over de periode 1 januari 2019
tot en met 30 juni 2019**

VOC Fonds

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers VOC Fonds	4
Profiel	5
Verslag van de beheerder	7
Halfjaarcijfers.....	9
Balans	9
Winst- en- verliesrekening	10
Kasstroomoverzicht	11
Toelichting	12
Algemeen	12
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	13
Toelichting op de balans.....	14
Toelichting op de winst- en verliesrekening.....	17
Overige gegevens	20

Algemene informatie

VOC Fonds

een fonds voor gemene rekening
Herengracht 180
1016 BR Amsterdam
www.vocbeleggen.nl

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigenaar VOC Fonds
Herengracht 180
1016 BR Amsterdam

Beheerder

Stuiver Asset Management B.V.
Herengracht 180
1016 BR Amsterdam

Depositary (Bewaarder)

Kas Trust & Depositary Services B.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Postbus 24001
1000 DB Amsterdam

Bank

ABN AMRO BANK N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Administrateur

Circle Investment Support Services B.V.
Smallepad 30f
3811 MG Amersfoort

Kerncijfers VOC Fonds

	30-06-2019	31-12-2018	31-12-2017
Totaal fondsvermogen (x € 1)	27.443.304	20.096.315	21.222.597
Klasse A			
Fondsvermogen (x € 1)	14.279.392	10.520.256	8.318.097
Aantal uitstaande participaties	100.518	112.062	70.196
Klasse B			
Fondsvermogen (x € 1)	13.163.912	9.576.059	12.904.500
Aantal uitstaande participaties	85.018	85.547	88.275
Fondsvermogen per participatie (x € 1)			
Klasse A Hoofdserie	145,10	105,25	138,23
Klasse A mei 2019 series	99,72	-	-
Klasse A juni 2019 series	107,90	-	-
Klasse A februari 2018 series	-	74,42	-
Klasse A maart 2018 series	-	86,04	-
Klasse A april 2018 series	-	87,47	-
Klasse A mei 2018 series	-	84,47	-
Klasse A juni 2018 series	-	82,96	-
Klasse A juli 2018 series	-	84,21	-
Klasse A augustus 2018 series	-	77,03	-
Klasse A september 2018 series	-	76,28	-
Klasse A oktober 2018 series	-	75,17	-
Klasse A november 2018 series	-	87,54	-
Klasse A december 2018 series	-	85,96	-
Klasse B Hoofdserie	154,84	111,76	146,19
Klasse A december 2017	-	-	101,05

Participatieklasse

Het Fonds geeft twee Participatieklassen uit:

Klasse A: de Participaties in de Klasse A zijnde de rechten van deelneming in het Fonds toegekend aan de reguliere Participanten en waarvan de gerechtigden tot deze Participaties wel een prestatievergoeding aan de Fondsbeheerder verschuldigd zijn.

Klasse B: de Participaties in de Klasse B zijnde de rechten van deelneming in het Fonds toegekend aan de Participanten die zijn verbonden aan de Fondsbeheerder of die door de Fondsbeheerder als Participant in de Participatieklasse B zijn toegelaten en waarvan de gerechtigden tot deze Participaties geen prestatievergoeding aan de Fondsbeheerder verschuldigd zijn.

Series

Om de prestatievergoeding voor Klasse A op een juiste wijze te kunnen berekenen en in rekening te brengen wordt bij uitgifte van nieuwe Participaties in deze Klasse een nieuwe serie aangemaakt. Deze serie blijft bestaan tot het moment waarop de Hoofdserie een nieuwe top (High Water Mark) neer zet. Vanaf dat moment worden alle bestaande series samengevoegd met de hoofdserie.

Profiel

Het VOC Fonds (het Fonds) is een beleggingsfonds voor gemene rekening. Het Fonds is daarmee geen rechtspersoon, hetgeen onder meer inhoudt dat het geen zelfstandig drager is van rechten en plichten. Een fonds voor gemene rekening is een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en ieder der participanten, waarbij door 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. De participanten zijn in economische zin gezamenlijk en naar evenredigheid van het aantal participaties gerechtigd tot het Fondsvermogen. Het Fonds is in fiscale zin een besloten fonds voor gemene rekening, hetgeen betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en niet wordt onderworpen aan vennootschapsbelasting. Beleggingen en de beleggingsresultaten worden naar rato toegerekend aan de participanten. Vanwege de fiscale transparantie zijn participaties niet vrij overdraagbaar maar kunnen uitsluitend worden verkocht aan het Fonds.

De Beheerder beschikt per 21 december 2018 over een vergunning voor het Fonds als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht.

Beleggingsdoelstelling

De doelstelling van het Fonds is om op de lange termijn het dubbele rendement te realiseren van wereldwijde aandelenmarkten (wereldindex) met een vergelijkbaar risico van twee keer de wereldindex. Het Fonds is om die reden niet aan te merken als een zogenaamde "index hugging" beleggingsfonds.

Het Fonds beoogt om door de beleggingscyclus heen, inclusief hefboom, een gemiddeld rendement te behalen van tussen de 15% en 35% per jaar. Mede afhankelijk van de richting van de aandelenmarkt kan in een gegeven jaar het rendement in grote mate afwijken.

Om dat rendement te behalen maakt het Fonds gebruik van een dubbel long/short aandelenstrategie. Het Fonds is geen marktneutraal Fonds maar is juist duidelijk positief gecorreleerd met wereldwijde aandelenmarkten. De correlatie wordt nog eens versterkt door het gebruik van een hefboom. Deze strategie leidt ertoe dat het Fonds niet volgens de wereldindex belegt en dat het qua rendement aanzienlijk afwijkt van de wereldwijde aandelenmarkten.

Beleggingsbeleid

Het Fonds maakt gebruik van een dubbel long/short aandelenstrategie om de beleggingsdoelstelling te realiseren. Voor het Fonds houdt deze strategie in dat het Fonds belegt op basis van vier bouwstenen aangevuld met een hefboom.

- (i) Ten eerste belegt het Fonds in een wereldwijd gespreide portefeuille van laag volatiele (defensieve) aandelen ("Low Volatility aandelen" of "Conservatives"), die een lager verwacht neerwaarts risico hebben en een lager verwachte volatiliteit hebben vergeleken met de gemiddelde aandelen in de wereldindex;
- (ii) Ten tweede worden op regionale marktindices call opties geschreven om risico's verder te verlagen;
- (iii) Ten derde worden beleggingen in alternatieve asset categorieën toegevoegd ("Alternatives"), waaronder in dit verband vastgoedfondsen, private equity, high yield obligaties, hedge funds, dividenden en volatiliteit worden verstaan; en
- (iv) Ten vierde worden een aantal actief beheerde optiestrategieën toegevoegd.

Door het combineren van de vier bovengenoemde bouwstenen ontstaat een gediversifieerde beleggingsportefeuille, wereldwijd gespreid over diverse regio's en sectoren.

Vervolgens wordt deze portefeuille met een variabele/hybride hefboom belegd die gemiddeld factor twee bedraagt.

De hefboom vergroot enerzijds het rendement maar anderzijds het risico van het Fonds en wordt om die reden zorgvuldig toegepast op een breed gespreide portefeuille in het Fondsvermogen. Criterium voor de hefboom is deze binnen een bandbreedte van 1,5 tot 2,5 te houden waarbij de hefboom op de top van de markten aan de onderkant van deze bandbreedte zal bewegen. Hiermee wordt beoogd om de hefboom tussen 150% en 250% van het Fondsvermogen te houden.

Het Fonds belegt in Low Volatility aandelen en Alternatives en zal hiervoor diverse posities aanhouden in voornamelijk aandelen, derivaten, beleggingsfondsen en ETF's. Voor de selectie van deze posities wordt onder andere gebruikt gemaakt van de volgende criteria:

- (i) Volatiliteit;
- (ii) Risico/rendement-verhouding;
- (iii) Liquiditeit;
- (iv) Trackrecord, fondsmanager, team en achterliggende strategie beleggingsfondsen;
- (v) Tegenpartij risico;
- (vi) Macro-economische situatie;
- (vii) Hoeveelheid cash, schuldenpositie, rendement op investeringen, operationele en winst marges, omzetontwikkeling, winst per aandeel en vrije kasstroom; en
- (viii) Berichtgeving rondom het bedrijf.

Verslag van de beheerder

Wij hebben het genoegen u hierbij het verslag over de eerste helft van 2019 van het VOC Fonds aan te bieden.

Beleggingsomgeving:

De eerste helft van 2019 was een goede beleggingsperiode. Beurzen stegen wereldwijd met bijna 15%. De stijging was breed gedragen door alle sectoren van de wereldindex. De eerste vier maanden van het jaar toonden de beurzen een geleidelijke stijging, waarna in mei de aandelenmarkten een wat zwakker beeld toonde. In juni herstelde de markten zich weer, zodat het gecombineerde beeld over mei en juni positief bleef en het eerste halfjaar beduidend hoger werd afgesloten.

Daarmee hebben de markten zich goed hersteld van de correctie in het laatste kwartaal van 2018. De voortslepende handelsproblemen tussen de VS en China, Brexit en angst voor dalende wereldwijde economische groei bleven belangrijke onderwerpen in het nieuws, maar de over het algemeen goede bedrijfscijfers en de verder dalende rente brachten de beurzen in positief vaarwater.

De hoge volatiliteit, die zo kenmerkend was voor het beleggingsjaar 2018, daalde in de eerste zes maanden van 2019 aanzienlijk. Tegelijkertijd bleven Low Volatility aandelen vooral in de eerste vier maanden van dit jaar achter bij de algehele index. In de volatielere meimaand toonde Low Volatility aandelen echter weer haar kracht, door een stuk van de algehele beursdaling op te vangen. De gedaalde volatiliteit en de over het algemeen prima Low Volatility resultaten droegen bij aan een goed eerste halfjaar voor het VOC Fonds.

Resultaten VOC Fonds:

Over het eerste halfjaar gemeten stegen Low Volatility aandelen, die de basis vormen voor ons Fonds, minder hard dan de wereldwijde aandelenmarkten, te weten 13,1%. De defensieve optiestrategie van het schrijven van calls op de gewone indices wereldwijd kostte ondanks de gedaalde volatiliteit rendement. Bij een sterke beursstijging zoals wij deze het eerste halfjaar hebben gezien, kost het schrijven van out-of-the-money calls per saldo rendement. Hier staat natuurlijk wel risicoreductie tegenover. Onze belegging in Alternatives beleefden over de volledige breedte een sterk eerste halfjaar met een positieve bijdrage aan het totale resultaat. Met name Dividenden, Private Equity en Volatiliteit renderden goed. Alleen onze rente-hedge, die wij aanhouden om de rentegevoeligheid van Low Volatility aandelen te reduceren, droeg door de almaar dalende rente niet bij aan het positieve resultaat. De actief gevoerde optiestrategieën hadden wel een positief effect op de resultaten, mede door de gedurende de periode sterk gedaalde Implied Volatility. De door ons gehanteerde hefboom was in de eerste helft van 2019 gemiddeld 1,8. Ondanks dat de hefboom gemiddeld onder de 2 stond behaalde het VOC Fonds zowel absoluut als relatief goede resultaten.

De koers van VOC Fonds Hoofdserie A steeg van een beginwaarde van 105,4 naar 145,1 per eind juni 2019, een rendement van 37,6%.

Ontwikkeling fondsvermogen:

Het VOC Fonds had op 1 januari 2019 een fondsvermogen van EUR 20,1 mln en groeide in het eerste halfjaar van 2019 sterk naar EUR 27,4 mln. Hiervan was een bedrag van EUR 7,5 mln afkomstig uit rendement en EUR 0,2 mln bestond uit netto onttrekkingen van participanten.

Aantal Participanten:

Gedurende de eerste helft van het jaar steeg het aantal participanten van ruim 60 naar 75. Daarmee blijft de participantenbasis en daarmee de basis voor toekomstige groei zich verder verbreden.

Team Stuiver Asset Management (SAM):

Het bestuur van SAM wordt gevormd door Boris Broeders, Rob Stuiver en Tenne Tromp. Boris Broeders is eindverantwoordelijk voor contacten met regulerende partijen Risk- en Compliance Manager. De portefeuille wordt beheerd door twee Portfolio Managers; Rob Stuiver RBA (oprichter SAM) en Joep van Bohemen MSc. Zij worden ondersteund door Ir. Jeroen Koster als Option Trader en Gino Bransen die werkzaam is als Kwantitatief Analist. Tenne Tromp BSc is uw Cliënt Manager.

Risk management en compliance

De beheerder maakt gebruik van financiële instrumenten en de daarmee samenhangende risico's zijn nader omschreven in het prospectus. Er wordt belegd binnen de limieten en beleggingsrestricties zoals die in het prospectus zijn vastgelegd. Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. De directie heeft in de verslagperiode op regelmatige basis gesproken over zaken met betrekking tot risicobeheer en compliance. Daarnaast is geregeld overleg gevoerd over het gevoerde beleggingsbeleid, de risico's en de resultaten. Ook de ontwikkeling van het fondsvermogen en de financiële slagkracht van de beheerder is besproken. De beheerder stelt hierbij vast dat de noodzakelijke maatregelen en principes ter bescherming van de participanten zijn nageleefd.

Wij danken alle participanten van het VOC Fonds voor het in SAM gestelde vertrouwen.

Amsterdam, 21 augustus 2019

De Beheerder
Stuiver Asset Management B.V.

Halfjaarcijfers

Balans

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	30-06-2019	31-12-2018
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	27.834.430	23.468.989
Opties		58.052.597	56.210.431
Futures		1.478.038	390.806
Totaal beleggingen		87.365.065	80.070.226
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	2	104.678	487.663
Overige vorderingen		9.657	8.475
Totaal vorderingen		114.335	496.138
Overige activa			
Liquide middelen	3	511.243	1.966.784
Totaal overige activa		511.243	1.966.784
Totaal activa		87.990.643	82.533.148
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	4	23.345.590	23.578.444
Algemene reserve		(3.482.129)	2.640.104
Onverdeeld resultaat		7.579.843	(6.122.233)
Totaal Fondsvermogen		27.443.304	20.096.315
Beleggingen			
Aandelen	1	138.239	118.469
Opties		59.132.003	60.961.474
Futures		268.993	1.167.008
Totaal beleggingen		59.539.235	62.246.951
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	5	697.090	-
Schulden uit hoofde van effectentransacties		112.515	117.966
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen		150.000	50.000
Overige schulden en overlopende passiva		48.499	21.916
Totaal kortlopende schulden		1.008.104	189.882
Totaal passiva		87.990.643	82.533.148

Winst- en- verliesrekening

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)	Referentie	2019	2018
Opbrengsten uit beleggingen	6		
Dividend ontvangen		213.887	336.567
Dividend betaald		(20.552)	-
Totaal opbrengsten uit beleggingen		193.335	336.567
Waardeveranderingen van beleggingen	7		
Gerealiseerde resultaten		7.147.138	(2.733.014)
Ongerealiseerde resultaten		594.185	1.250.261
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		7.741.323	(1.482.753)
Overige resultaten			
Valutaresultaten	8	161.597	23.996
Interestbaten		2.917	2.552
Overige baten		8.346	1.749
Totaal overige resultaten		172.860	28.297
Kosten			
Beheer- en prestatievergoeding	9.1	(234.931)	(154.085)
Interestlasten		(52.387)	(18.819)
Bankkosten		-	(373)
Commissies	9.2	(174.374)	(145.126)
Service kosten	9.3	(65.983)	(2.118)
Som der bedrijfslasten		(527.675)	(320.521)
Netto resultaat over de verslagperiode		7.579.843	(1.438.410)

Kasstroomoverzicht

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)

	Referentie	2019	2018
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(246.891.956)	(187.847.053)
Verkopen van beleggingen		245.009.392	188.859.854
Ontvangen interest		2.917	2.552
Ontvangen dividend		213.063	334.599
Betaalde dividend		(20.552)	-
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(219.040)	(168.243)
Betaalde interest		(54.257)	(18.925)
Betaalde overige kosten		(228.153)	(149.933)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(2.188.586)	1.012.851
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties		1.300.000	878.676
Inkoop van participaties		(1.432.854)	(2.155.111)
Ontvangen op- en afslagvergoeding		8.346	1.749
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(124.508)	(1.274.686)
Netto kasstroom		(2.313.094)	(261.835)
Liquiditeiten beginstand boekjaar		1.966.784	510.966
Valutaresultaten op liquide middelen		160.463	23.996
Liquiditeiten eindstand verslagperiode	3	(185.847)	273.127

Toelichting

Algemeen

Het Fonds is opgericht op 1 januari 2017. Het Fonds kent een maandelijkse frequentie van uitgifte en inkoop van participaties.

Stichting Juridisch Eigenaar VOC Fonds treedt op als juridisch eigenaar van het Fonds. Het bestuur van de stichting wordt gevormd door twee participanten en een vertegenwoordiger van de beheerder.

Als de bewaarder van het Fonds treedt op Kas Trust & Depositary Services B.V., gevestigd te Amsterdam. Het Fonds heeft haar administratie uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V., gevestigd te Amersfoort.

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 handelsdag. Met inachtneming van de termijn zoals vermeld in het Prospectus kunnen participaties vrijelijk aan het Fonds worden aangeboden. Overdracht van Participaties aan derden is niet toegestaan.

Participaties aangekocht via banken of brokers worden op naam van de betreffende tussenpersoon in het register opgenomen.

Fiscale status

Het Fonds is 'fiscaal transparant' voor de Nederlandse vennootschapsbelasting, als gevolg waarvan het Fonds niet onderworpen is aan de Nederlandse vennootschapsbelasting.

De halfjaarcijfers zijn niet gecontroleerd door een onafhankelijke accountant.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, Wft en Bgfo. Tenzij anders vermeld worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Alle in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen zijn in Euro's, tenzij anders vermeld. Deze bedragen zijn afgerond op hele euro's.

Voor het halfjaarbericht 2019 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva gehanteerd als in de jaarrekening 2018.

Bij het opstellen van het halfjaarbericht kan de Beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in het halfjaarbericht opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting van het halfjaarbericht.

Verslagperiode

De verslagperiode heeft betrekking op de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)

	2019	2018
<i>Aandelen (longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	23.468.989	13.134.769
Aankopen	33.650.905	29.172.323
Verkopen	(31.390.772)	(15.683.601)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(811.699)	(1.515.647)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	2.917.007	(913.023)
Eindstand verslagperiode	27.834.430	24.194.821
<i>Gekochte opties</i>		
Beginstand boekjaar	56.210.431	40.121.515
Aankopen	78.299.117	64.485.703
Verkopen	(72.283.970)	(53.264.188)
Gerealiseerde waardeveranderingen	3.422.516	(8.042.052)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(7.595.497)	3.332.761
Eindstand verslagperiode	58.052.597	46.633.739
<i>Futures</i>		
Beginstand boekjaar	(776.202)	113.375
Verkopen en expiraties	(2.914.067)	83.714
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.914.067	(83.714)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.985.247	(176.296)
Eindstand verslagperiode	1.209.045	(62.921)
<i>Aandelen (shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	118.469	(90.928)
Aankopen	(6.365.595)	788.989
Verkopen	6.303.357	(1.279.509)
Gerealiseerde waardeveranderingen	87.685	(34.527)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(5.677)	30.034
Eindstand verslagperiode	138.239	(585.941)
<i>Geschreven opties</i>		
Beginstand boekjaar	60.961.474	(30.242.249)
Aankopen	(128.570.888)	92.982.081
Verkopen	131.734.241	(116.064.527)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(1.711.073)	6.942.926
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(3.281.751)	(1.023.215)
Eindstand verslagperiode	59.132.003	(47.404.984)

2. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende effectentransacties. De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

(bedragen x € 1)	30-06-2019	31-12-2018
Te ontvangen dividenden	9.299	8.475
Te ontvangen vergoedingen fondsmanager	358	-
Totaal overige vorderingen	9.657	8.475

3. Liquide middelen

Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

Ten behoeve van de shortposities in aandelen heeft het Fonds voor een bedrag van € 42.603 aan cash collateral verstrekt.

4. Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

In totalen	2019		2018	
	Bedragen	Aantallen	Bedragen	Aantallen
(bedragen x € 1)				
Beginstand verslagperiode	20.096.315	197.609	21.222.597	158.471
Uitgifte van participaties	1.300.000	13.000	3.530.419	36.852
Inkoop van participaties	(1.532.854)	(11.826)	(847.602)	(4.373)
Conversie	-	(13.247)	-	(10.019)
Resultaat lopend periode	7.579.843		(1.438.410)	
Eindstand verslagperiode	27.443.304	185.536	22.467.004	180.931

Klasse A	2019		2018	
	Bedragen	Aantallen	Bedragen	Aantallen
(bedragen x € 1)				
Beginstand verslagperiode	10.520.256	112.062	8.318.097	70.196
Uitgifte van participaties	1.300.000	13.000	3.189.418	33.654
Inkoop van participaties	(1.457.854)	(11.297)	(197.499)	(1.552)
Conversie	-	(13.247)	-	(10.019)
Resultaat lopend periode	3.916.990		(608.559)	
Eindstand verslagperiode	14.279.392	100.518	10.701.457	92.279

Klasse B	2019		2018	
	Bedragen	Aantallen	Bedragen	Aantallen
(bedragen x € 1)				
Beginstand verslagperiode	9.576.059	85.547	12.904.500	88.275
Uitgifte van participaties	-	-	341.001	3.198
Inkoop van participaties	(75.000)	(529)	(650.103)	(2.821)
Resultaat lopend periode	3.662.853		(829.851)	
Eindstand verslagperiode	13.163.912	85.018	11.765.547	88.652

Conversies zijn transacties waarbij participaties van een klasse geconverteerd worden naar een andere klasse binnen het fonds.

5. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden bestaan uit liquide middelen, die integraal onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille, en overige schulden. Deze zijn als volgt onderverdeeld:

(bedragen x € 1)	30-06-2019	31-12-2018
Schulden aan kredietinstellingen	697.090	-
Schulden uit hoofde van effectentransacties	112.515	117.966
Schulden aan participanten	150.000	50.000
	959.605	167.966
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	2.102	3.972
Beheer- en Prestatievergoeding	32.652	16.761
Overige schulden	13.745	1.183
Totaal overige schulden	48.499	21.916
Totaal kortlopende schulden	1.008.104	189.882

Toelichting op de winst- en verliesrekening

6. Opbrengsten uit beleggingen

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)	2019	2018
Bruto dividend	247.759	363.362
Ingehouden bronbelasting	(33.872)	(26.795)
Dividend ontvangen	213.887	336.567
Betaald dividend op short posities	(20.552)	-
Dividend betaald	(20.552)	-

7. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen (inclusief verkoopkosten). De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn de veranderingen in de aangehouden beleggingen (inclusief aankoopkosten).

8. Valutakoersresultaten

Het Fonds heeft een aantal posities in vreemde valuta. Het gedurende het jaar hierop behaalde valutakoersresultaat betreft een koerswinst van € 160.463.

9. Kosten

9.1 Beheer- en prestatievergoeding

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)	2019	2018
Beheervergoeding	(129.359)	(109.562)
Prestatievergoeding	(105.572)	(44.523)
Totaal	(234.931)	(154.085)

De Beheerder zal het Fonds een Beheervergoeding van 1% per jaar, berekend over de Netto Vermogenswaarde, in rekening brengen. De Beheervergoeding wordt maandelijks berekend en maandelijks achteraf in rekening gebracht.

De prestatievergoeding voor Participatieklasse A en subklassen daarvan bedraagt 15%. Voor Participatieklasse B wordt geen prestatievergoeding in rekening gebracht. De prestatievergoeding wordt berekend als een percentage over het resultaat, gerekend vanaf de High Watermark per maand. De High Watermark voor Participatieklasse A per 30 juni 2019 is € 145,51.

9.2 Commissies

Commissie kosten betreffen kosten met betrekking tot de handel, zoals transactiekosten en alle andere kosten met betrekking tot de werkzaamheden van de Prime Broker en de clearing en settlement kosten. Deze kosten komen volledig ten laste van het Fonds.

9.3 Service kosten

Kosten die rechtstreeks verband houden met de uitvoering van het beleggingsbeleid (rentelasten en settlementkosten) worden gedragen door het Fonds. Voor deze kosten gelden marktconforme tarieven. Voor de overige kosten die ten laste van het Fonds worden gebracht geldt een maximum van 0.6% van de AUM op jaarbasis. De kosten worden via een maandelijksse reservering onder de noemer service kosten ten laste van het Fonds gebracht. Voor zover deze kosten het maximum percentage van 0.6% te boven gaan, zullen deze ten laste van de beheerder komen. Onder meer bewaarderskosten, stichtingskosten, administratiekosten, accountantskosten, kosten van regulering en juridische kosten vallen onder service kosten.

10. Kerntaken en uitbesteding

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is uitbesteed aan Stuiver Asset Management B.V. (de Beheerder). De belangrijkste taken betreffen de beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het Prospectus. 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.

Bewaarfunctie (Depositary)

De bewaarfunctie is uitbesteed aan Kas Trust & Depositary Services B.V (de Bewaarder). De Bewaarder treedt uitsluitend op als bewaarder van de bezittingen (liquide middelen en beleggingen) van het Fonds.

De Bewaarder voert namens het Fonds de taken uit als bedoeld in Artikel 4:37f Wft, die voornamelijk bestaan uit:

1. Het periodiek controleren en monitoren van de kasstromen van het Fonds;
2. Het monitoren van de bewaring van de activa van het Fonds, inclusief, onder meer, registratie en verificatie van eigendom;
3. Het periodiek controleren dat de verkoop, uitgifte, inkoop, terugbetaling en intrekking van rechten van participaties en waardering van de Participatiewaarde gebeurt in overeenstemming met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring en toepasselijk recht;
4. Zich ervan vergewissen dat bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds;
5. Zich ervan vergewissen dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring en toepasselijke wetgeving.

Juridisch eigendom

Ter invulling van de wettelijke verplichting om het juridisch eigendom van alle activa die behoren tot het vermogen van het VOC Fonds op naam te stellen van een van de fondsbeheerder onafhankelijke entiteit, is door de fondsbeheerder de Stichting Juridisch Eigenaar VOC Fonds opgericht. In het halfjaarbericht van het Fonds zijn de liquide middelen en beleggingen die op naam staan van de Stichting Juridisch Eigenaar VOC Fonds, verwerkt, aangezien het economisch eigendom hiervan bij het Fonds berust en alleen het juridisch eigendom bij Stichting Juridisch Eigenaar VOC Fonds berust.

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V. te Amersfoort. Zij voert de administratie voor het Fonds, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties, het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het opstellen van het fondsvermogen. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De Administrateur ontvangt een vergoeding gerelateerd aan het gemiddelde fondsvermogen van het Fonds.

11. Gelieerde partijen

Partijen worden als gelieerd aangemerkt als een van de partijen beleidsbepalende invloed uitoefent op de andere partij of invloed van betekenis op het financieel en zakelijk beleid heeft.

Alle door de Beheerder verleende diensten worden derhalve aangemerkt als transacties met gelieerde partijen. Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode vermogensbeheer- en prestatievergoedingen aan de Beheerder betaald.

Beheerder

Als beheerder van het Fonds treedt op Stuver Asset Management B.V., gevestigd en kantoorhoudend te Amsterdam. Alle transacties tussen het Fonds en de Beheerder hebben plaatsgevonden tegen marktconforme tarieven. Zie toelichting 9.1 voor de vergoedingen van de Beheerder.

Bewaarder

Als bewaarder van het Fonds treedt op Kas Trust & Depositary Services B.V., gevestigd te Amsterdam. Er hebben gedurende het jaar geen transacties tussen het Fonds en de Bewaarder plaatsgevonden.

Administrateur

De administratie is uitbesteed aan de Circle Investment Support Services B.V. Met betrekking tot het voeren van de financiële administratie, de beleggingsadministratie, de participantenadministratie en de berekening van het fondsvermogen is door de Administrateur een vergoeding in rekening gebracht bij de beheerder.

12. Personeel

Het Fonds had gedurende de periode van verslaggeving geen personeel in dienst.

13. Gebeurtenissen na balansdatum

Geen gebeurtenissen na balansdatum.

14. Resultaatbestemming

Winsten worden, tenzij de Beheerder anders bepaald, jaarlijks aan de reserves van het betreffende Fonds toegevoegd. Indien besloten wordt tot het doen van uitkeringen, zal het besluit hieromtrent, alsmede de samenstelling van die uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling, bekend gemaakt worden op de website van de Beheerder of aan het adres van iedere Participant.

Amsterdam, 21 augustus 2019

De Beheerder
Stuver Asset Management B.V.

Overige gegevens

Persoonlijke belangen van de bestuurders van de beheerder

De directieleden van de beheerder hadden per 30 juni 2019 de volgende belangen in (de beleggingen van) het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft:

R. Stuiver	15.670,1950	aandelen Klasse B Hoofdserie
J.J.M. van Bohemen	1.196,0631	aandelen Klasse B Hoofdserie
B.F. Broeders	1.544,1477	aandelen Klasse B Hoofdserie
T.I. Tromp	702,4809	aandelen Klasse B Hoofdserie
C.S.J. Koster	3.051,4504	aandelen Klasse B Hoofdserie

Per 31 december 2018 waren deze belangen als volgt:

R. Stuiver	15.670,1950	aandelen Klasse B Hoofdserie
J.J.M. van Bohemen	1.196,0631	aandelen Klasse B Hoofdserie
B.F. Broeders	1.544,1477	aandelen Klasse B Hoofdserie
T.I. Tromp	702,4809	aandelen Klasse B Hoofdserie
C.S.J. Koster	3.580,8497	aandelen Klasse B Hoofdserie