

Mountainshield Capital Fund

JAARVERSLAG

2018

Mountainshield Capital Fund**Inhoudsopgave**

Algemene Informatie.....	2
Kerngegevens.....	3
Profiel.....	5
Verslag van de Beheerder.....	7
Jaarrekening.....	13
Balans.....	13
Winst- en Verliesrekening.....	14
Kasstroomoverzicht.....	15
Toelichting.....	16
Algemeen.....	16
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	16
Toelichting op de Balans.....	19
Toelichting op de winst- en verliesrekening.....	31
Overige gegevens.....	35

Mountainshield Capital Fund**Algemene Informatie****Moutainshield Fund**

Bezoekadres:
Beursplein 5
1012 JW Amsterdam
www.mountainshield.nl

Beheerder

ROI Asset Management
Beursplein 5
1012 JW Amsterdam
www.roiassetmanagement.com

Bewaarder

IQ EQ Depository B.V.
Oval Tower
De Entree 143
1101 HE Amsterdam
www.iqueg.com

Juridisch Eigenaar

Stichting Trustee Mountainshield Capital Fund
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Administrateur

IQ EQ Financial Services
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam
www.iqueg.com

Bank

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

Broker

Interactive Brokers LLC
One Pickwick Plaza
Greenwich, Connecticut 06830
Verenigde Staten

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Juridisch adviseur

Houthoff Buruma Coöperatief
Gustav Mahlerplein 50
1082 MA Amsterdam

Fiscaal adviseur

Houthoff Buruma Coöperatief
Gustav Mahlerplein 50
1082 MA Amsterdam

Bank

Binck Bank N.V.
Barbara Strozziilaan 310
1083 HN Amsterdam

Mountainshield Capital Fund**Kerngegevens**

	2018	2017	2016
Fondsvermogen (x € 1) :			
Class A Lead Serie	7.747.002	22.768.494	8.554.841
Class A 01-11-2017	292.859	971.862	-
Class A 01-12-2017	137.989	312.706	-
Class A 01-01-2018	106.262	-	-
Class A 01-02-2018	152.470	-	-
Class A 01-03-2018	491.285	-	-
Class A 01-04-2018	87.200	-	-
Class A 01-05-2018	90.449	-	-
Class A 01-07-2018	76.905	-	-
Class A 01-12-2018	4.798	-	-
Class B	-	-	973.353
	<u>9.187.219</u>	<u>24.053.062</u>	<u>9.528.194</u>
Aantal uitstaande participaties :			
Class A Lead Serie	1.897,5905	3.553,2601	1.391,7448
Class A 01-11-2017	90,5450	191,0400	-
Class A 01-12-2017	41,7406	60,0980	-
Class A 01-01-2018	33,4320	-	-
Class A 01-02-2018	49,7500	-	-
Class A 01-03-2018	156,2510	-	-
Class A 01-04-2018	25,8700	-	-
Class A 01-05-2018	26,8650	-	-
Class A 01-07-2018	22,1885	-	-
Class A 01-12-2018	0,9950	-	-
Class B	-	-	158,3500
Fondsvermogen per participatie :			
Class A Lead Serie	4.082,5468	6.407,7758	6.146,8460
Class A 01-11-2017	3.234,4028	5.087,2173	-
Class A 01-12-2017	3.305,8701	5.203,2680	-
Class A 01-01-2018	3.178,4518	-	-
Class A 01-02-2018	3.064,7236	-	-
Class A 01-03-2018	3.144,2039	-	-
Class A 01-04-2018	3.370,6997	-	-
Class A 01-05-2018	3.366,7969	-	-
Class A 01-07-2018	3.465,9846	-	-
Class A 01-12-2018	4.822,1106	-	-
Class B	-	-	6.146,8456

De vermelde fondsvermogens per participatie van 31 december 2018 wijken marginaal af van de per die datum gepubliceerde NAV waarden en van de waarden welke de basis zijn geweest voor redemption transacties welke begin januari 2019 zijn uitgevoerd tegen de NAV per ultimo 2018.

Mountainshield Capital Fund**Kerngegevens**

	2018	2017	2016
Rendement Class A Lead Serie	(36,29%)	4,24%	22,94%
Rendement benchmark S&P 500	(6,59%)	19,52%	9,54%
Lopende kosten factor	3,16%	3,01%	4,04%
Portefeuille omloop factor	3.783%	1.604%	3.201%

Beleggingsresultaat (x € 1)

Inkomsten	(179.892)	953.705	127.181
Waardeveranderingen	(5.712.963)	1.058.941	1.785.239
Kosten	(920.060)	(1.165.663)	(585.456)
Totaal beleggingsresultaat	(6.812.915)	846.983	1.326.964

Beleggingsresultaat per participatie (x € 1) *

Inkomsten	(76,71)	250,68	82,05
Waardeveranderingen	(2.436,00)	278,35	1.151,77
Kosten	(392,31)	(306,40)	(377,71)
Totaal beleggingsresultaat	(2.905,01)	222,63	856,11

* De resultaten per aandeel zijn berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen aan het eind van de verslagperiode.

Mountainshield Capital Fund

Profiel

Inleiding

Het MountainShield Capital Fund (het "Fonds") is het enige Subfonds van het MountainShield Fund, een fonds voor gemene rekening met een open–end karakter. Het Fonds wordt beheerd door ROI am B.V. (de "Beheerder");

Beleggingsdoelstelling

Het Fonds beoogt voor participanten een absoluut positief rendement op jaarbasis te behalen, door middel van het beleggen in aan een beurs genoteerde aandelen voor de middellange termijn volgens een value momentum strategie, aangevuld met een dagelijkse handelsstrategie. Om deze rendementsdoelstellingen te behalen maakt het Fonds gebruik van fundamentele analyse, technische analyse, zelf ontwikkelde wiskundige indicatoren en sentimentsanalyse. Het Subfonds belegt volgens een long/short strategie. Het Fonds maakt gebruik van de modernste beleggingsinstrumenten en –technieken om een absoluut positief rendement te behalen en de risico's te beperken. De verhandelde beleggingsinstrumenten kunnen onder andere bestaan uit aandelen, opties, CFD's, ETF's, turbo's, speeders en valuta's.

Beleggingsbeleid

Het Fonds handelt dagelijks in diverse aandelen op basis van een nauwkeurig aandeleselectieproces. Hieraan ligt een aantal fundamentele beleggingsbeginselen ten grondslag. Het fondsmanagement heeft een duidelijke visie op het toepassen van deze beginselen en handelt hier onsequent naar. Het Fonds selecteert bij voorkeur posities in aandelen waar veel volatiliteit te vinden is. O.a. de volgende selectiecriteria worden gebruikt:

- Hoeveelheid cash, schuldenpositie, return on investment, winstmarges, omzet, winst per aandeel;
- en (free) cashflow;
- Vergelijking met sectorgenoten;
- Trend van het aandeel;
- Momentum van het aandeel;
- Berichtgeving rondom het bedrijf;
- Prestatie van de CEO;
- Risico/rendement–verhouding;
- Volatiliteit;
- Macro–economische situatie.

Uitgifte en inkoop van Participaties

Uitgifte en inkoop van participaties in het Fonds geschiedt op verzoek van een participant. Het Fonds kent een maandelijkse frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. Iedere eerste beursdag van de maand wordt als handelsdag aangehouden.

Fiscale aspecten

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening met een open–end karakter en kwalificeert voor de Nederlandse vennootschapsbelasting als fiscaal transparant. Dit betekent dat het Fonds zelf niet belastingplichtig is voor de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, maar dat de activa en passiva en de opbrengsten van beleggingen en vermogensmutaties van het Fonds rechtstreeks worden toegerekend aan de Participanten en aldaar in de belastingheffing worden betrokken.

Essentiële Beleggersinformatie

Voor dit Fonds is een document met 'Essentiële Beleggersinformatie' opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag er om en lees het voordat u gaat beleggen. U kunt de Essentiële Beleggersinformatie kosteloos opvragen bij de Beheerder of downloaden via de Website van de Beheerder www.mountainshield.nl.

Beheerder

De beheerder van het Fonds is ROI am B.V., opgericht in mei 2007, statutair gevestigd te Apeldoorn en kantoorhoudende te Amsterdam. Aan de Beheerder is een vergunning verleend zoals bedoeld in artikel 2:65 Wft. Op grond van de vergunning mag de beheerder in Nederland het beheer voeren over verschillende beleggingsinstellingen. Per 31 december 2018 wordt door de beheerder een tweetal fondsen beheerd: het Welgesteld Biotechnologie Fonds en het MountainShield Capital Fund. De beheerder voert in hoofdzaak de volgende taken uit:

- beleggen van de goederen die behoren tot het vermogen van het Fonds;
- aangaan van verplichtingen op naam van de Juridisch Eigenaar ten laste van het Fonds;
- monitoren van uitbesteedde taken;
- zorgdragen dat het Fonds voldoet aan de toepasselijke regelgeving;
- voeren van de administratie en het opstellen van de financiële verslaggeving;
- informatieverstopping aan Participanten;
- voorzitten van Participantenvergaderingen;
- het jaarlijks binnen zes maanden na afloop van elk boekjaar opmaken van de jaarrekening en laten controleren en vaststellen door een accountant.

Mountainshield Capital Fund

Bewaarder

De bewaarder van het Fonds is IQ EQ Depositary B.V., opgericht in Amsterdam per 23 oktober 2013 en statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam. Aan de bewaarder is een vergunning verleend zoals bedoeld in de Alternative Investment Managers Directive (AIFMD). Op grond van deze vergunning mag de bewaarder in Nederland optreden als bewaarder voor alternatieve beleggingsfondsen en hedgefondsen.

In het kader van de bewaring van het fondsvermogen voert de bewaarder voornamelijk de volgende taken uit:

- het periodiek controleren en monitoren van de kasstromen van het Fonds;
- het monitoren van de bewaring van de activa van het Fonds, inclusief, onder meer, registratie en verificatie van eigendom;
- 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;
- Zich ervan te vergewissen dat de transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds;
- Zich ervan te vergewissen dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring en toepasselijk recht.

MountainShield Capital Fund

Verslag van de Beheerder

Het jaarverslag 2018 beslaat de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. In deze periode was het MountainShield Capital Fund een subfonds dat valt onder het MountainShield Fonds.

Het MountainShield Capital Fund belegt voor haar participanten in beursgenoteerde bedrijven voor de middellange termijn volgens een degelijke long/short strategie die wordt aangevuld met een dagelijkse handelsstrategie.

Met een long/short strategie tracht het Fonds te profiteren van stijgende én dalende koersen. Door continu een juiste combinatie van opwaarts en neerwaarts gerichte beleggingen aan te houden, is het Fonds trendonafhankelijk en vaart haar eigen koers. Door spreiding aan te brengen over sectoren wordt getracht de volatiliteit van het fondsrendement verder te beperken. De positie in een aandeel wordt veelal strategisch en verspreid over een langere periode opgebouwd en eveneens verspreid en slim indien kansrijk over meerdere dagen opgebouwd. Bovendien wordt er tussentijds gehandeld in deze posities, waarmee de slagroom op de taart wordt gecreëerd.

Algemeen financieel–economische ontwikkelingen

In deze paragraaf worden de belangrijkste algemeen financieel–economische ontwikkelingen opgenomen die gedurende 2018 hebben plaatsgevonden. Hierbij wordt de impact die de ontwikkeling had op het rendement van het beleggingsfonds nader toegelicht.

Specifieke ontwikkelingen

Ultimo 2018 bedraagt het eigen vermogen EUR 9,2 miljoen (2017: EUR 24,0 miljoen) en de beleggingen bedragen EUR 10,8 miljoen long (2017: EUR 27,9 miljoen long) en EUR 1,8 miljoen short (2017: EUR 6,2 miljoen short). Gedurende het boekjaar 2018 bedroegen de stortingen door participanten ter deelname in het fonds EUR 1,8 miljoen (2017: 17,3 miljoen) en is door uittrekkende participanten een bedrag van EUR 10,0 miljoen (2017: EUR 7,6 miljoen) onttrokken aan het fonds. Het resultaat over het boekjaar 2018 bedraagt 6,8 miljoen negatief (2017: winst van 0,8 miljoen). Hiermee is een beleggingsrendement voor de lead series gegenereerd van 36,3% negatief (2017: 4,2% positief). Het rendement van de benchmark (S&P 500) over 2018 was 6,6% negatief (2017: 19,5%). Daarmee werd door het fonds een underperformance van 29,7% (2017: underperformance van 15,3%) ten opzichte van de benchmark behaald. De underperformance in 2018 is voor een belangrijk deel het gevolg van de koersontwikkelingen bij de smallcaps Alumexx en DGB Group in portefeuille van het fonds.

Koersverloop 2018

Het eerste kwartaal van 2018 begon positief. De breed samengestelde S&P 500 index steeg in de eerste drie weken van het jaar met +6%. In de laatste week van de maand januari kwam een plotselinge daling tot stand. Deze toename in volatiliteit ten opzichte van het voorgaande jaar, kenmerkte het verdere verloop van 2018. De eerste beursweek van februari was de slechtste beursweek sinds 1989. Wereldwijd daalden de aandelenmarkten met meer dan tien procent in slechts een aantal dagen. De beleggingsportefeuille van MountainShield Capital Fund werd op basis van dit inzicht in deze periode daarom meer dan voorgaande jaren gevuld met shortposities.

MountainShield sloot het eerste kwartaal negatief af vanwege koersdalingen bij onze grootste lange–termijn beleggingen in Alumexx en DGB Groep. Als gevolg van deze daling op de aandelenmarkten zien we kleinere beursfondsen vaak heftiger reageren dan bedrijven met een grote marktkapitalisatie.

In het tweede kwartaal bezweken de beurzen onder het dreigend mondiaal handelsconflict. De aandelenmarkten worstelden met de gevolgen van de steeds verder toenemende handelsspanningen tussen Amerika enerzijds en Europa en China anderzijds. Hoewel de beleggingen van het MountainShield Capital Fund dusdanig goed gespreid waren ondervond het fonds weinig last van de onrust in de markt. In het tweede kwartaal voerde de negatieve koersdruk van Alumexx de boventoon en dit resulteerde in een negatief resultaat voor het fonds.

Ook het derde kwartaal is negatief afgesloten en in het vierde kwartaal moest het MountainShield Capital Fund de slechtste maand uit haar historie schrijven. Het Fonds had opnieuw te kampen met een daling van de twee smallcap beleggingen Alumexx en DGB Group. Over heel 2018 werd weliswaar op een gedeelte van de portefeuille fraaie resultaten geboekt maar ondervond het Fonds telkens dat het koersverloop van de grotere posities in Alumexx en DGB het totale rendement negatief beïnvloedde. Het MountainShield Capital Fund heeft daarom in oktober een groot gedeelte van de positie verkocht om in de toekomst minder afhankelijk te zijn van koersbewegingen.

Vooruitblik

We zijn optimistisch over de toekomst en verwachten onze uitbreiding verder voort te zetten op het gebied van aantal fondsen, beheerd vermogen en aantal personeelsleden binnen fondsbeheerder ROI am. Hierbij zullen wij in 2019 en komende jaren minder beleggen in aandelen met een beperkte marktkapitalisatie en trachten zo een beter rendement voor participanten te behalen.

Mountainshield Capital Fund

Beloningsbeleid Beheerder

Het beloningsbeleid van de beheerder ziet er als volgt uit:

Beloningsbeleid

De beheerder heeft in haar beschrijving van de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing (AO/IB) een gedragscode opgenomen die voorziet in een beheersd beloningsbeleid. De beheerder heeft als strategie geen personeel in dienst te hebben, opdat de best brains in the business ingehuurd kunnen worden op het moment dat het wenselijk is en eventueel daaruit voortvloeiende human resource-risico's worden gemitigeerd. Daarbij wordt een bestendige en continue relatie onderhouden om een langjarige en bestendige binding met de organisatie te bewerkstelligen. Er worden marktconforme (variabele) vergoedingen betaald uit de door de beheerder ontvangen vergoeding.

Tot en met 30 november was een directielid de aandeelhouder van de beheerder via een houdstermaatschappij. Hij ontving geen salaris van de beheerder. Per 30 november is een nieuwe aandeelhouder via een houdstermaatschappij eigenaar geworden van ROI am. Er was op dat moment geen verandering in directie en beloningsbeleid van deze directeur. Het tweede directielid werkte via zijn management B.V. die een variabele managementvergoeding ontvangt voor zijn werkzaamheden (als directielid) ten behoeve van de beheerder van 50% van de inkomsten van de beheerder, minus gekwalificeerde beheerkosten. Per 1 februari was dit directielid niet langer werkzaam bij ROI am en in 2018 heeft hij dus alleen de maand januari een vergoeding ontvangen. Via detachering wordt een trader voor de uitvoering van de orders namens de beheerder op basis van een vaste maandelijkse vergoeding betaald. De beheerder laat zich adviseren voor het beleggingsbeleid. De beheerder betaald deze uit door haar ontvangen beheervergoeding.

	Identified staff in Senior Management	Identified staff outside Senior Management	Total staff
Number of staff	1	0	1
Total fixed payments	0	0	0
Total variable payments	3.000	0	3.000
Total payments	3.000	0	3.000

Mountainshield Capital Fund

Risicoverslag van de beheerder

Potentiële beleggers van participaties in het Welgesteld Biotechnologie Fonds worden er nadrukkelijk op gewezen dat beleggen in het fonds risico's met zich meebrengt. De waarde van de participaties kunnen sterk toe- of afnemen om uiteenlopende redenen. In het prospectus van het fonds staan alle onderstaande risico's uitvoerig beschreven. Frauderisico en Wwft risico staan niet in het prospectus beschreven maar zijn vanuit transparantieoverwegingen aan onderstaande risico-matrix toegevoegd. In dit verslag beschrijven we de maatregelen die de beheerder en de door de beheerder aangestelde partijen in 2018 hebben genomen om de risico's te managen en waar mogelijk te mitigeren, alsmede de (verwachte) impact van specifieke gebeurtenissen op de risico's.

<i>Type risico</i>	<i>Verwachte frequentie van optreden</i>	<i>Impact van optreden (worst case)</i>	<i>Risicobeleid beheerder en betrokken partijen</i>
Algemeen beleggingsrisico	Regelmatig	Zeer Groot	De beheerder hanteert een aantal beleggingsrestricties zoals beschreven in het prospectus. In 2018 is een veilige marge gehanteerd t.a.v. de maximale intraday exposure van het subfonds, de maximale weging per aandeel en andere criteria die een grote invloed hebben op de impactgevoeligheid van het subfonds m.b.t. algemene beleggingsrisico's.
Marktrisico	Regelmatig	Groot	De beheerder en bewaarder monitoren op verschillende manieren de beleggingen, zoals vastgelegd in de AO/IB van de beheerder en hanteert een aantal beleggingsrestricties zoals beschreven in het prospectus. De beheerder past een long/short strategie toe om het marktrisico's zo klein mogelijk te houden.
Valutarisico	Regelmatig	Groot	Valutarisico's worden gemitigeerd doordat bij het innemen van posities buitenlandse valuta wordt geleend om een positie in die valuta aan te kopen. Initieel ontstaat daarbij geen valutarisico. Zodra de aangekochte positie meer of minder waard wordt, ontstaat er een verschil met de geleende valuta en dus een valutarisico. De beheerder heeft dagelijks zicht op de totale (netto) posities in buitenlandse valuta en kan besluiten om deze verder te mitigeren d.m.v. een valutatransactie.
Concentratie risico	Zeer regelmatig*	Zeer groot	Ondanks het toepassen van meerdere strategieën is er sprake van een concentratierisico m.b.t. Nederlandse small cap aandelen en de sector technologie. Het fondsmanagement past spreiding toe in geografische zin, in verschillende omvang van de bedrijven en door zowel long- als shortposities in te nemen. Tegenover diverse longposities in de technologiesector staan shortposities in dezelfde sector.
Liquiditeitsrisico	Regelmatig	Zeer groot	Het fondsmanagement houdt bij het selectiebeleid en het vaststellen van de weging van aandelen rekening met de gemiddelde volumes. Er werd in 2018 regelmatig meer dan 1% van het gemiddelde dagvolume gehandeld in bepaalde aandelen en opties. Bij aanschaf en verkoop van effecten wordt getracht het effect op de koers te minimaliseren. Zie ook het Verslag van de beheerder voor toelichting op ALUMEXX en DGB.
Renterisico	Regelmatig	Matig	Het fonds houdt minimaal 5% van het fondsvermogen cash in euro's aan en op dit bedrag is er sprake van een renterisico. Dit risico is tevens actueel door het instellen van negatieve rentes op diverse valuta door centrale banken. Het totale effect op het rendement is echter beperkt, maar wordt desalniettemin door de beheerder gemonitord.
Inflatie risico	Soms	Klein	De verhandelde aandelen worden thans in zeer geringe mate beïnvloed door inflatie. Inflatiecijfers worden desalniettemin door de beheerder gemonitord.
Beschikbaarheidsrisico	Soms	Matig	Het fonds handelt doorgaans in liquide effecten op actieve markten en voert een dynamisch en actief aankoopbeleid.

Mountainshield Capital Fund

<i>Type risico</i>	<i>Verwachte frequentie van optreden</i>	<i>Impact van optreden (worst case)</i>	<i>Risicobeleid beheerder en betrokken partijen</i>
Risico beleggen met geleend geld / Leveragerisico	Zelden**	Groot	Het risico van toepassing van derivaten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het subfonds. Er mogen geen ongedekte posities worden ingenomen. Dit houdt in dat bij een product met een hefboom-werking de maximale blootstelling, bij het aangaan daarvan, nooit hoger is dan de onderliggende waarde. In 2018 heeft het fonds call- en putopties geschreven, maar altijd gedekt door een (short)positie in het onderliggende aandeel. Dergelijke posities dienen ter verhoging van het rendement op de betreffende aandelenpositie als deze weinig beweegt.
Derivatenrisico	Regelmatig	Klein	Er wordt in het subfonds gebruik gemaakt van derivaten, voornamelijk opties. Het risico van toepassing van derivaten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het subfonds. Er mogen geen ongedekte posities worden ingenomen. In 2018 heeft het fonds call- en putopties geschreven, maar altijd gedekt door een (short)positie in het onderliggende aandeel. Dergelijke posities dienen ter verhoging van het rendement op de betreffende aandelenpositie als deze weinig beweegt.
Short selling risico	Zelden	Groot	In 2018 werden regelmatig shortposities ingenomen door het subfonds, doorgaans in liquide large cap aandelen. De short posities dienen als tegenwicht tegenover long posities en hebben hiermee een risicoverlagend karakter.
Afwikkelingsrisico	Zeer zelden	Groot	Effecten werden in 2018 aangeschaft via openbare, streng gereuleerde markten. Zie ook Tegenpartijrisico.
Fiscaal risico	Zeer zelden***	Groot	De beheerder/het fonds wordt geadviseerd door Houthoff over relevante fiscaliteit rondom het aanbieden van een fonds voor gemene rekening.
Model risico	Zeer zelden	Groot	De beheerder heeft permanent contact met de leverancier van het beleggingsmodel en is goed in staat de risico's hieromtrent in te schatten.
Risico beleggen in andere beleggingsfondsen	Zeer zelden	Klein	Er wordt thans niet belegd in andere beleggingsfondsen.
Operationeel risico	Zeer zelden	Zeer Groot	De operationele activiteiten worden nauwkeurig beschreven in de AO/IB van de beheerder en bewaarder en getoetst door de interne en externe compliance officer. Beheerder en bewaarder hebben zicht op elkaars activiteiten en staan beide onder permanent toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandse Bank.
Bewaarnemingsrisico	Zeer zelden	Zeer groot	Dit risico wordt gemitigeerd doordat alle bezittingen van het subfonds in een los van de Beheerder staande Juridisch Eigenaar worden ondergebracht waardoor geen vermenging van bezittingen plaatsvindt. De bewaarder moet voldoende gekapitaliseerd zijn door tenminste een eigen vermogen van 730.000 euro direct ter beschikking hebben. Een substantieel deel van het fondsvermogen was in 2018 belegd op een brokeraccount en de beheerder is uitsluitend de partij die effecten kan verkopen waardoor middelen ter beschikking van de juridisch eigenaar komen.

Mountainshield Capital Fund

<i>Type risico</i>	<i>Verwachte frequentie van optreden</i>	<i>Impact van optreden (worst case)</i>	<i>Risicobeleid beheerder en betrokken partijen</i>
Prime broker	Zeer zelden	Groot	De bewaarder heeft in 2015 due diligence verricht op de prime broker van het subfonds. Er is regelmatig contact met een vaste contactpersoon van de broker.
Risico opschorting of limitering terugname en afgifte	Zelden	Groot	Er zijn in 2018 260 verzoeken tot uittreding uit het Fonds geweest. Alle uittrekders zijn binnen één maand uitgetreden. Het totaal uitgeschreven bedrag behelst € 9.992.681.
Tegenpartijrisico	Zeer zelden	Zeer Groot	Dit risico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie op basis van o.a. ratings van de tegenpartij en de (steekproefsgewijze) controle van processen door de beheerder zelf en de toezichhouders. Alle relevante tegenpartijen staan onder toezicht van de Nederlandse of Amerikaanse toezichhouder.
Waarderingsrisico	Zeer zelden	Zeer Groot	Het fondsmanagement handelde in 2018 voornamelijk in de meest liquide markten ter wereld. Er hebben geen transacties plaatsgevonden in effecten waarvan de waardering niet 'openbaar' plaatsvindt.
Risico vorderingen Juridische Eigenaar	Zeer zelden	Groot	Er zijn bij de beheerder geen geschillen of mogelijke vorderingen bekend t.a.v. de Juridisch Eigenaar.
Frauderisico	Zeer zelden	Zeer Groot	Het identificeren en inschatten van de risico's van fraude is onderdeel van de dagelijkse compliance-checks van de beheerder. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing. Het frauderisico is zeer minimaal bij ROI am. Dankzij de controle van de aandelenposities, de controle van de gedane transacties, de controle op inkomende en uitgaande communicatie en het vierogenprincipe voor alle processen wordt het frauderisico gemitigeerd.
Wwft risico	Zeer zelden	Groot	Voor deelname aan het Fonds wordt gebruik gemaakt van een vorm van identificatie. Dit gebeurt door het controleren of de aangeleverde gegevens op de formulieren overeenkomen met die bij de storting en dat hij/zij dus op die manier via een papieren spoor achterhaald kan worden. ROI am mag de identiteit van een cliënt vaststellen door een afschrift of het officiële nummer van het document zoals vereist in de wet. Van deze mogelijkheid mag gebruik worden gemaakt, indien de eerste betaling ten gunste of ten laste van een rekening van de cliënt plaatsvindt, mits deze rekening wordt gehouden bij een financiële instelling met zetel in een Europese lidstaat dan wel in een staat die door onze minister is aangewezen. Een andere voorwaarde is dat met de financiële dienst geen contant geld gemoeid mag gaan. Op deze manier wordt een goede balans gevonden tussen de waarborgen die voor een adequate identificatie van de cliënt vereist zijn, en de flexibiliteit welke benodigd is voor aanpassingen aan technologische ontwikkelingen. Indien een (rechts)persoon niet voldoet aan de vereisten voor identificatie, er is vastgesteld dat sprake is van het feit dat het deelnamebedrag afkomstig is uit een land dat vermeld is op de zgn. FATF of freezelist, of als er sprake is van andere criteria voor weigering op basis van de Wwft, zal de betreffende (rechts)persoon niet worden geaccepteerd als deelnemer.

* *Geschatte frequentie waarmee forse schommelingen plaatsvinden van aandelenkoersen, valuta en andere relevante 'market movers'.*

** *Geschatte frequentie waarmee marginverplichtingen niet nagekomen kunnen worden door het gebruik van leverage of derivaten.*

*** *Geschatte frequentie van een niet-voorzien fiscale regimewijziging van invloed op fonds.*

Mountainshield Capital Fund

Scenario-analyse

Scenario-analyses op de fondsportefeuille worden uitgevoerd met software van Bloomberg en geeft weer in welke mate (in euro's en in percentages van het fondsvermogen) de fondsportefeuille beïnvloed wordt door gebeurtenissen die zich in het verleden hebben voorgedaan. Voor een adequate inschatting van actuele en toekomstige marktrisico's maakt de beheerder gebruik van een breed scala aan sociaal-politieke, economische, demografische en sectorspecifieke indicatoren.

AO/IB verklaring

De directie van ROI am verklaart over een handboek Administratieve Organisatie/Interne Bescherming (AO/IB) te beschikken dat voldoet aan de verplichtingen die voortvloeien uit de "Wet op het financieel toezicht" en het "Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen" ("Bgf"). Gedurende 2018 heeft de beheerder van het MountainShield Capital Fund meerdere handelingen verricht zoals vermeld in het AO/IB. Er zijn geen conflicten gedetecteerd op het gebied van interne controle met betrekking tot Artikel 121 van het Bgfo en wij verklaren hierdoor dat het beheer van en de controle op het MountainShield Capital Fund goed gefunctioneerd heeft. Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk invulling gegeven door de directie van de beheerder en de externe compliance officer.

De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij op krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. In 2018 heeft de Beheerder het handboek AO/IB bijgewerkt als onderdeel van de periodieke update. Tevens heeft de beheerder het Product Approval and Review Process (PARP) herschreven en dit proces wordt tweemaal per jaar middels een checklist per fonds doorlopen.

Amsterdam, 28 juni 2019

ROI am B.V.

Mountainshield Capital Fund

Balans per 31 december (Voor resultaatbestemming)

(Bedragen x € 1)	Referentie	2018		2017	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
	1				
Aandelen		10.783.451		27.675.714	
Opties		51.675		91.250	
Gestructureerde producten		-		32.400	
Warrants		-		60.000	
Totaal beleggingen			10.835.126		27.859.364
IMMATERIELE VASTE ACTIVA					
Oprichtingskosten		32.940		49.410	
Totaal immateriële vaste activa			32.940		49.410
VORDERINGEN					
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	3	-		915.743	
Overige vorderingen		4.996		4.936	
Totaal vorderingen			4.996		920.679
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	4	5.111.558		13.616.700	
Totaal overige activa			5.111.558		13.616.700
TOTAAL ACTIVA			15.984.620		42.446.153
PASSIVA					
FONDSVERMOGEN					
	5				
Geplaatst participatiekapitaal		13.826.187		21.879.115	
Algemene reserve		2.141.007		1.277.554	
Wettelijke reserve oprichtingskosten		32.940		49.410	
Onverdeeld resultaat		(6.812.915)		846.983	
Totaal Fondsvermogen			9.187.219		24.053.062
BELEGGINGEN					
	1				
Aandelen		1.788.603		4.419.862	
Opties		51.361		1.813.720	
Totaal beleggingen			1.839.964		6.233.582
KORTLOPENDE SCHULDEN					
	6				
Schulden aan kredietinstellingen		4.885.647		5.400.438	
Schulden uit hoofde van effectentransacties		-		6.088.429	
Schulden uit hoofde van te betalen dividend		177		-	
Schulden aan participanten		-		178.000	
Overige schulden en overlopende passiva		71.613		492.642	
Totaal kortlopende schulden			4.957.437		12.159.509
TOTAAL PASSIVA			15.984.620		42.446.153

Mountainshield Capital Fund**Winst- en Verliesrekening**

(Over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018)

(Bedragen x € 1)	Referentie	2018		2017	
		EUR	EUR	EUR	EUR
OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN	7				
Netto dividend		42.516		53.019	
Interest obligaties		-		35.893	
Totaal opbrengsten uit beleggingen			42.516		88.912
WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN	8				
Gerealiseerde resultaten		(1.278.984)		(497.651)	
Ongerealiseerde resultaten		(4.433.979)		1.556.592	
Totaal waardeveranderingen van beleggingen			(5.712.963)		1.058.941
OVERIGE RESULTATEN	9				
Valutakoersresultaten op liquide middelen		(222.408)		863.793	
Overige inkomsten		-		1.000	
Totaal overige resultaten			(222.408)		864.793
KOSTEN					
Beheervergoeding	10.1	(379.524)		(434.326)	
Prestatievergoeding	10.1	(89.394)		(377.287)	
Rentelasten		(246.767)		(194.053)	
Administratiekosten	10.2	(35.296)		(24.934)	
Kosten bewaarder	10.3	(17.500)		(25.247)	
Accountantskosten	10.4	(30.250)		(10.285)	
Bankkosten en commissies		(6.685)		(11.134)	
Toeziethouders kosten		(9.287)		(9.287)	
Overige kosten	10.5	(105.357)		(79.110)	
Som der bedrijfslasten			(920.060)		(1.165.663)
Netto resultaat over de verslagperiode			(6.812.915)		846.983

Mountainshield Capital Fund**Kasstroomoverzicht**

(Over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018)

(Bedragen x € 1)	Referentie	2018		2017	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Aankopen van beleggingen		(354.878.668)		(174.299.402)	
Verkopen van beleggingen		356.623.923		164.499.266	
Ontvangen (long) dividend – betaalde (short) dividend		42.409		56.188	
Ontvangen interest		715		–	
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(891.983)		(539.654)	
Betaalde interest		(261.619)		(175.357)	
Ontvangen overige opbrengsten		–		40.190	
Betaalde overige kosten		(170.156)		(138.645)	
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			464.621		(10.557.414)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
	5				
Ontvangsten voor uitgifte van participaties		1.761.754		17.325.508	
Betalen voor inkoop van participaties		(9.992.681)		(7.579.998)	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			(8.230.927)		9.745.510
Netto Kasstroom			(7.766.306)		(811.904)
Liquiditeiten beginstand boekjaar			8.216.262		8.162.610
Valutaresultaten op liquide middelen			(224.045)		865.556
Liquiditeiten eindstand boekjaar	4		225.911		8.216.262

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de directe methode.

Mountainshield Capital Fund

Toelichting

Algemeen

Het Fonds is opgericht op 1 januari 2016. Het Fonds kent een maandelijkse frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. Iedere eerste beursdag van de maand wordt als handelsdag aangehouden.

Het Fonds wordt ten behoeve van haar participanten fiscaal als beleggingsinstelling aangemerkt.

De beheerder van het Fonds is ROI am B.V. De beheerder is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en is statutair gevestigd te Apeldoorn. De beheerder beschikt sinds 2007 over een vergunning zoals bedoeld in artikel 2:65 Wft. Het Fonds steunt op de vergunning van de beheerder.

Als de bewaarder van het Fonds treedt op IQ EQ Depository B.V., gevestigd te Amsterdam. Het Fonds heeft haar administratie uitbesteed aan IQ EQ Financial Services B.V., gevestigd te Amsterdam.

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 eerste werkdag van de maand. 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.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Dit jaarverslag is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor beleggingsinstellingen uit Titel 9 BW 2, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en Wft, zoals verder uitgewerkt in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in euro's, tenzij anders vermeld. Deze bedragen zijn afgerond op hele euro's. Tenzij anders vermeld worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Verslagjaar

Het verslagjaar valt samen met het kalenderjaar en loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. De vergelijkende cijfers over 2017 hebben betrekking op de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de "directe methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn. Debet standen en kortlopende geldposities met een negatieve waarde zijn onderdeel van het portefeuille management en zijn onderdeel van de liquiditeiten in het kasstroomoverzicht.

Schattingen

Bij het toepassen van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de beheerder zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting van de jaarrekening.

Vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de transactiekoers. De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het Fonds.

Koersresultaten (gerealiseerd en ongerealiseerd) op balansposten exclusief Beleggingen in vreemde valuta worden in de resultatenrekening verantwoord onder Valutakoerswinst/(verlies). De valutakoersresultaten op Beleggingen luidende in vreemde valuta zijn verantwoord in de resultatenrekening onder "Waardeveranderingen van Beleggingen". Voor de omrekening van de buitenlandse valuta naar euro's zijn per 31 december de volgende omrekenkoersen gehanteerd:

	2018	2017
Amerikaanse dollar	1,15	1,20
Canadese dollar	1,56	1,51
Zweedse kroon	10,15	9,84
Deense kroon	7,47	7,45
Noorse kroon	9,90	9,85
Zwitserse franc	1,13	1,17

Mountainshield Capital Fund

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen van het Fonds vallen onder de definitie van financiële instrumenten. Financiële instrumenten omvatten tevens in contracten besloten afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Classificatie

Alle beleggingen (inclusief short posities) van het Fonds worden aangehouden als investeringen voor handelsdoeleinden.

Criteria opname in balans financiële instrumenten

De volgens standaard marktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële activa en passiva worden administratief verwerkt op de transactiedatum van de desbetreffende aankoop of verkoop. Overige financiële activa en passiva worden verantwoord in de balans op het tijdstip dat deze zijn verkregen. De eerste waardering van financiële instrumenten op de balans vindt plaats tegen de reële waarde. De reële waarde van de financiële instrumenten bij de eerste opname zijn over het algemeen gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten. De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering, hangt af van de classificatie van het betreffende instrument. Na de eerste opname worden de financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Bepaling reële waarde

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en van elkaar onafhankelijk zijn. De grondslagen en toelichtingen in de jaarrekening van het Fonds vereisen de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet financiële activa en verplichtingen. Voor waarderings- en informatieverschaffingsdoeleinden is de reële waarde op basis van de volgende methoden bepaald. De reële waarde van beursgenoteerde financiële instrumenten wordt bepaald aan de hand van de marktprijs. Indien van toepassing wordt nadere informatie over de uitgangspunten voor de bepaling van de reële waarde vermeld bij het onderdeel van deze toelichting dat specifiek op het betreffende actief of de betreffende verplichting van toepassing is.

Shortposities worden gewaardeerd overeenkomstig de vermelde grondslagen voor financiële instrumenten. 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 desbetreffende effecten in om deze vervolgens te leveren aan de kopende partij. Iedere dag dat de shortpositie "open" staat, wordt de leveringsverplichting om de ingeleende belegging 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. Het inlenen van effecten is overigens niet noodzakelijk wanneer shortposities op een en dezelfde dag worden geopend en gesloten.

Liquide middelen en deposito's worden gewaardeerd op nominale waarde.

Een belegging wordt als illiquide aangemerkt indien uittrekking niet overeenkomstig de voorwaarden van het prospectus van onderliggende beleggingsfonds mogelijk is. Indien sprake is van illiquide beleggingen wordt voor de positieve ongerealiseerde herwaardering op deze beleggingen een herwaarderingsreserve gevormd.

Presentatie en waardering derivaten

Algemeen

Onder derivaten worden begrepen financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende waarden, referentieprijzen of indices. Derivaten die ter beurze verhandeld worden of derivaten met een beursgenoteerde onderliggende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Saldering

Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van financiële derivaten worden gesaldeerd per derivatencontract. De positieve reële waarde van de derivaten worden aan de activakant van de balans onder de financiële beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als schulden uit hoofde van financiële beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de voorwaarden van saldering is voldaan. De waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Mountainshield Capital Fund

Presentatie en waardering

Afgeleide financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, berekend op basis van koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode. De marktwaardeveranderingen van openstaande futures worden dagelijks in contanten bij - en afgeschreven op/van de variation margin account aangehouden bij de broker.

De rechten en verplichtingen uit hoofde van financiële- en valutatermijncontracten worden niet in de balans opgenomen, maar de contractwaarden worden als "Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" nader gespecificeerd in de toelichting.

Verwerking transactiekosten (aan- en verkoopkosten beleggingen)

Kosten in verband met de koop en verkoop van beleggingen door het Fonds worden verwerkt in de (bruto) prijs. De aankoopkosten kunnen deel uitmaken van de aankoopprijs van de desbetreffende financiële instrumenten en worden indien de waardering plaatsvindt tegen marktwaarde verwerkt in de ongerealiseerde koersresultaten. Verkoopkosten worden verantwoord in het gerealiseerde koersresultaat. De voor het Fonds uitgevoerde transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven evenals de commissie die aan brokers wordt betaald.

Op- en afslagen bij toe- en uittreding

De initiële afgifteprijs van één Participatie in het Fonds bedroeg 5.000 euro. Deze afgifteprijs geldt vanaf de startdatum van een nieuwe Serie Participaties. Op de afgifte van Participaties vindt geen opslag plaats. Daarentegen wordt op de inleg 0,5% administratiekosten ingehouden, welke ten goede komt aan de beheerder van het Fonds.

De kostenafslag voor uittreding uit het Fonds bedraagt 0,5% over de waarde van de Participaties die ter inkoop worden aangeboden, welke ten goede komt aan de beheerder van het Fonds.

Overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen de nominale waarde; de vorderingen, voor zover nodig, onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na de eerste verwerking worden zij gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en de (geamortiseerde) kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde tenzij anders vermeld; de vorderingen worden opgenomen, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

Hieronder zijn verantwoord de netto contante dividenden met inbegrip van de nominale waarde van de stockdividenden. De bronbelasting wordt direct in aftrek gebracht op de post bruto dividend inkomsten in de winst-en-verliesrekening.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten, zoals in de jaarrekening gedeclareerde dividenden, interest, koersresultaten en anderzijds de lasten, zoals de beheer- en prestatievergoeding. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen. De kosten zoals opgenomen in de winst- en verliesrekening zijn indien van toepassing inclusief BTW. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode, de aankoopwaarde in mindering te brengen. Deze waardeveranderingen zijn in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Belastingen

Het Fonds wordt, vanwege de beperkte overdraagbaarheid van participaties, ten behoeve van haar participanten fiscaal als transparant aangemerkt. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor omvat alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht exclusief de kosten van effectentransacties, interestkosten en de prestatievergoeding. De lopende kosten factor is berekend door de totale kosten in het Fonds over de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is verkregen door de intrinsieke waarden aan het eind van elke maand bij elkaar op te tellen en vervolgens te delen door het aantal waarnemingen.

Portefeuille omloop factor (POF)

De portefeuille omloop factor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen van het Fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortvloeiende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de omloop bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnames van eigen participaties. De portefeuille omloop factor wordt bepaald door het bedrag van de omloop te delen door het gemiddeld fondsvermogen welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de lopende kosten factor. De uitkomst wordt met 100 vermenigvuldigd.

Mountainshield Capital Fund

Toelichting op de Balans

De marktwaarde van de beleggingen zijn afgeleid van de beurskoers. De beweging van de financiële instrumenten is als volgt:

(Bedragen x € 1)	2018	2017
1. Beleggingen		
<i>Aandelen long</i>		
Beginstand boekjaar	27.675.714	6.670.203
Aankopen	243.226.495	130.797.959
Verkopen	(251.904.353)	(110.366.149)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(3.378.037)	(1.463.715)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(4.836.368)	2.037.416
Eindstand boekjaar	10.783.451	27.675.714
<i>Obligaties</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	-	1.200.000
Verkopen	-	(445.714)
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	(754.286)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Eindstand boekjaar	-	-
<i>Opties long</i>		
Beginstand boekjaar	91.250	21.057
Aankopen	3.671.617	2.877.334
Verkopen	(2.703.850)	(1.951.808)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(1.145.410)	(620.650)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	138.068	(234.683)
Eindstand boekjaar	51.675	91.250
<i>Gestructureerde producten (*) long</i>		
Beginstand boekjaar	32.400	18.660
Aankopen	1.271.658	3.548.193
Verkopen	(1.021.551)	(1.930.716)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(283.864)	(1.604.721)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.357	984
Eindstand boekjaar	-	32.400
<i>Swap</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	-	-
Verkopen	-	54.042
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	(54.042)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Eindstand boekjaar	-	-
<i>Futures</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	-	-
Verkopen	(162.008)	306.727
Gerealiseerde waardeveranderingen	162.008	(306.727)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Eindstand boekjaar	-	-

Mountainshield Capital Fund

(Bedragen x € 1)	2018	2017
1. Beleggingen vervolg		
<i>Warrants Long</i>		
Beginstand boekjaar	60.000	2.100
Aankopen	-	49.047
Verkopen	(63.711)	(28.982)
Gerealiseerde waardeveranderingen	26.925	15.307
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(23.214)	22.528
Eindstand boekjaar	-	60.000
Totaal beleggingen long	10.835.126	27.859.364
<i>Aandelen short</i>		
Beginstand boekjaar	(4.419.862)	(950.720)
Aankopen	96.103.384	36.753.266
Verkopen	(93.068.939)	(39.028.160)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(759.352)	(849.567)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	356.166	(344.681)
Eindstand boekjaar	(1.788.603)	(4.419.862)
<i>Opties short</i>		
Beginstand boekjaar	(1.813.720)	(60.237)
Aankopen	4.506.775	5.054.030
Verkopen	(6.772.438)	(12.024.072)
Gerealiseerde waardeveranderingen	4.098.010	5.140.750
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(69.988)	75.809
Eindstand boekjaar	(51.361)	(1.813.720)
<i>Gestructureerde producten (*) short</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	18.685	-
Verkopen	(19.421)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	736	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Eindstand boekjaar	-	-
Totaal beleggingen short	(1.839.964)	(6.233.582)
Totaal beleggingen eind van de verslagperiode	8.995.162	21.625.782

(*) Gestructureerde producten betreffen Turbo's, Boosters en Sprinters.

Mountainshield Capital Fund

2. Risicoparaagraaf

Risico's van algemeen economische en politieke aard

Beleggingen van het Fonds zijn onderhevig aan risico's van algemeen economische aard zoals afname van economische activiteit, stijging van rente, inflatie en stijging van grondstofprijzen. Ook kan de waarde van beleggingen van het Fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en terroristische activiteiten.

Koersrisico

Aan het beleggen in Participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het Fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten (on)gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het Fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, hetgeen kan betekenen dat Participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds.

Risico dat Investerings zich niet ontwikkelen zoals verwacht

Doelstelling van het Fonds is het realiseren van een netto rendement hoger dan de benchmark: de S&P 500 Index. Om deze rendementsdoelstelling te behalen zal het Fonds gebruik maken van een actief selectiebeleid binnen de gekozen sector. Er bestaat echter geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Er kan geen enkele garantie worden gegeven dat analyses van de beheerder van verwachte ontwikkelingen op korte of langere termijn juist zijn. Als de beheerder de waardeontwikkeling van een belegging van het Fonds verkeerd inschat kan dit leiden tot verlies voor het Fonds als de marktwaarde van een gekochte belegging daalt, dan wel in het geval van een short positie, de marktwaarde van verkochte aandelen stijgt.

Concentratierisico

Bij een concentratie van beleggingen in bepaalde fondsen of op bepaalde markten is het Fonds in grote mate blootgesteld aan specifieke risico's die gelden voor die specifieke fondsen of markten. In het geval van de sector biotechnologie is dit bijvoorbeeld een wijziging in het politieke beleid ten aanzien van de prijsbepaling van medicijnen, of meer algemeen: een verkoopgolf van aandelen uit de betreffende sector die de aandelenmarkt in zijn geheel minder hard raakt.

De top 10 blootstellingen van individuele posities:

	2018		2017	
	Bedrag	% van Fondsvermogen	Bedrag	% van Fondsvermogen
Belegging				
Welgesteld Biotechnologie Fonds	1.860.575	20,25	-	-
DGB Group NV *	1.805.330	19,65	-	-
Alumexx N.V. (voorheen Phelix N.V. voorheen Inverko N.V.) *	1.263.079	13,75	5.125.718	21,31
Cyber Security 1 AB-SPON ADR	836.583	9,11	-	-
Flow Traders	556.800	6,06	-	-
ASML Holding	548.640	5,97	1.810.927	7,53
Tesla Inc	(464.359)	(5,05)	-	-
Global X Uranium ETF	394.869	4,30	-	-
Blackberry LTD	372.024	4,05	-	-
IAC/Interactive Corp	271.360	2,95	-	-
John Bean Technologies	-	-	923.487	3,84
Advanced Micro Devices	-	-	2.142.024	8,90
Facebook	-	-	1.764.894	7,34
DR Horton	-	-	1.702.617	7,08
Michael Kors Holdings	-	-	1.574.012	6,54
iShares MSCI South Africa	-	-	(1.458.368)	(6,06)
Cgnosec	-	-	1.396.830	5,81
iShares MSCI South Korea	-	-	(1.249.042)	(5,19)
Overige	1.550.261	16,87	7.892.683	32,81
	8.995.162	97,91	21.625.782	89,91

Short posities

Het fonds kan short transacties aangaan. Bij een short transactie worden effecten verkocht die de verkoper niet bezit. Om de verkochte effecten te kunnen leveren, leent de verkoper de effecten van de broker. Daarvoor zal het fonds zekerheden afgeven, in contanten en/of effecten (long posities). De omvang van die zekerheden bepaalt het maximum waarvoor effecten geleend mogen worden en short posities aangegaan kunnen worden. Tegenover short transacties in aandelen worden long posities in call opties ingenomen ter verkrijging van zekerheid dat verliezen op short posities niet oneindig oplopen.

In de standaard overeenkomst met de Broker is opgenomen dat de Broker faciliteert bij hefboomfinanciering tot maximaal 50% van de middelen die door het fonds bij de Broker zijn gestald. Die middelen dienen dan tot meerdere zekerheid voor de Broker. Er worden geen separate leningovereenkomsten aangegaan.

Mountainshield Capital Fund

Valutarisico's

In het Fonds vindt een actief valutabeleid plaats, waarbij de waardering in euro en de beleggingen voor een belangrijk deel (75,99% respectievelijk in 2017 9,34%) in US Dollar plaatsvindt. Het Fonds kan gebruik maken van valutatermijntransacties om de valutarisico's te mitigeren. Bij aankoop van beleggingen in andere valuta dan de basisvaluta euro worden debet saldi liquide middelen aangehouden in die betreffende vreemde valuta die het risico mitigeren. De valutapositie van het Fonds per balansdatum (o.b.v. fondsvermogen; in casu inclusief saldi liquide middelen) is als volgt:

	2018		2017	
	Bedrag	% van Fondsvermogen	Bedrag	% van Fondsvermogen
Belegging				
Euro	2.155.556	23,46	21.360.542	88,80
Amerikaanse dollar	7.016.393	76,37	2.247.569	9,34
Canadese dollar	15.365	0,17	190.355	0,79
Japanse yen	(87)	-	-	-
Zwitserse franc	(8)	-	239.956	1,00
Zweedse kroon	-	-	(127.167)	(0,53)
Deense kroon	-	-	71.181	0,30
Noorse kroon	-	-	70.626	0,30
	9.187.219	100,00	24.053.062	100,00

Per balansdatum heeft het Fonds geen openstaande valutatermijntransacties ter afdekking van de posities in vreemde valuta en is hierdoor blootgesteld aan valutarisico.

Derivaten risico

Het Fonds kan gebruikmaken van financiële derivaten. Sommige derivaten, vooral OTC verhandelde derivaten, kunnen op verschillende wijzen worden gewaardeerd. Een financieel derivaat kan een minder sterke correlatie hebben met de onderliggende financiële instrumenten dan verwacht en kan daardoor ineffectief blijken of zelfs een averechts effect hebben op de waarde van het Fonds.

Derivatenposities 2018

	Expiratie- datum	Contract- waarde	Markt- waarde
Gekochte opties (longposities)			
FLIR US 18 Jan 19 C70	18/1/2019	15.000	3.925
FOSL 18JAN19 3.0 P	18/1/2019	10.000	1.526
IQ US 18 Jan 19 C40	18/1/2019	40.000	1.744
LB US 18 Jan 19 C50	18/1/2019	50.000	1.090
PNL GR 20 Dec 19 C2	20/12/2019	50.000	14.000
QIWI US 15 Feb 19 C20	15/2/2019	50.000	3.271
QURE US 18 Apr 19 C40	18/4/2019	2.000	3.619
QURE US 18 Apr 19 C45	18/4/2019	3.000	3.532
QURE US 18 Jan 19 C35	18/1/2019	10.000	4.797
SKX US 18 Jan 19 C40	18/1/2019	30.000	654
TLRY US 01 Feb 19 C85	1/2/2019	1.000	1.613
TLRY US 18 Jan 19 C105	18/1/2019	3.000	1.047
URA US 18 Jan 19 C15	18/1/2019	80.000	1.744
IEP US 18 Jan 19 P60	18/1/2019	3.800	9.113
			51.675
Geschreven opties (shortposities)			
BB US 18 Jan 19 C7	18/1/2019	20.000	(6.105)
HACK US 18 Jan 19 P31	18/1/2019	4.000	(872)
HTZ US 18 Jan 19 C12.5	18/1/2019	6.000	(9.157)
HTZ US 18 Jan 19 C14	18/1/2019	5.000	(3.270)
IAC US 18 Jan 19 C175	18/1/2019	1.200	(12.819)
IBB US 18 Jan 19 P87	18/1/2019	2.000	(1.081)
NFLX US 04 Jan 19 C250	4/1/2019	500	(8.289)
QURE US 18 Jan 19 P25	18/1/2019	10.000	(7.413)
SOXX US 18 Jan 19 C150	18/1/2019	300	(2.355)
			(51.361)

Mountainshield Capital Fund

Derivatenposities 2017

	Expiratie- datum	Contract- grootte	Markt- waarde
Gekochte opties (longposities)			
AMD 20APR18 5.0 P	20/4/2018	150.000	2.500
ARCO 18MAY18 6.0 P	18/5/2018	64.400	8.051
CBI 19JAN18 5.0 P	19/1/2018	50.000	1.042
FOLD 19JAN18 6.0 P	19/1/2018	50.000	1.042
HTZ 19JAN18 7.5 P	19/1/2018	50.000	1.042
SNAP 19JAN18 5.0 P	19/1/2018	50.000	208
SNAP 20JUL18 5.0 P	20/7/2018	50.000	833
BBBY 19JAN18 30.0 C	19/1/2018	30.000	250
ANF 18MAY18 25.0 C	18/5/2018	26.000	5.526
NTNX 19JAN18 12.5 P	19/1/2018	25.000	521
ACIA 19JAN18 25.0 P	19/1/2018	20.000	417
LB 18MAY18 30.0 P	18/5/2018	20.000	1.667
SHOP 19JAN18 50.0 P	19/1/2018	20.000	417
SNAP 19JAN18 22.0 C	19/1/2018	20.000	167
JBT 19JAN18 80.0 P	19/1/2018	15.000	4.688
AD 21DEC18 10.0 P	21/12/2018	10.000	500
AVAV 16MAR18 25.0 P	16/3/2018	10.000	208
CAR 19JAN18 20.0 P	19/1/2018	10.000	208
CHK 19JAN18 10.0 C	19/1/2018	10.000	42
FLIR 20APR18 30.0 P	20/4/2018	10.000	625
FLIR 20JUL18 60.0 C	20/7/2018	10.000	2.500
FLOW 15JUN18 12.0 P	15/6/2018	10.000	1.000
FOSL 18JAN19 3.0 P	18/1/2019	10.000	2.500
HTZ 20JUL18 10.0 P	20/7/2018	10.000	2.084
HUBS 16MAR18 40.0 P	16/3/2018	10.000	1.875
MRVL 18MAY18 25.0 C	18/5/2018	10.000	4.459
OSTK 16MAR18 5.0 P	16/3/2018	10.000	208
QIWI 18MAY18 10.0 P	18/5/2018	10.000	2.709
QIWI 18MAY18 7.5 P	18/5/2018	10.000	1.042
SNAP 20JUL18 10.0 P	20/7/2018	10.000	3.167
URA 20JUL18 10.0 P	20/7/2018	10.000	1.042
IMGN 16FEB18 2.0 P	16/2/2018	8.800	183
MTCH 19JAN18 22.5 P	19/1/2018	8.000	667
GTO 16MAR18 25.0 P	16/3/2018	7.500	75
PRTK 16FEB18 5.0 P	16/2/2018	7.500	625
CLVS 19JAN18 30.0 P	19/1/2018	5.000	208
PRTK 15JUN18 20.0 C	15/6/2018	5.000	9.588
ROKU 19JAN18 18.0 P	19/1/2018	5.000	458
AVAV 15JUN18 40.0 P	15/6/2018	4.000	3.001
MTCH 15JUN18 15.0 P	15/6/2018	3.500	219
TWTR 18JAN19 10.0 P	18/1/2019	3.500	292
NTNX 20JUL18 20.0 P	20/7/2018	3.000	1.750
HUBS 15JUN18 50.0 P	15/6/2018	2.500	1.875
ROKU 20JUL18 20.0 P	20/7/2018	2.500	2.761
ASML 15JUN18 100.0 P	15/6/2018	2.000	1.880
NFLX 15JUN18 225.0 C	15/6/2018	1.200	6.561
CLVS 20JUL18 35.0 P	20/7/2018	1.000	375
TSLA 16MAR18 400.0 C	16/3/2018	500	929
NDX 19JAN18 6300.0 P	19/1/2018	200	7.185
NDX 19JAN18 6900.0 C	19/1/2018	200	78
			<u>91.250</u>

Mountainshield Capital Fund

	<u>Expiratie- datum</u>	<u>Contract- grootte</u>	<u>Markt- waarde</u>
Geschreven opties (shortposities)			
NDX 19JAN18 6600.0 C	19/1/2018	200	(1.157)
TSLA 16MAR18 330.0 C	16/3/2018	500	(6.209)
CLVS 20APR18 60.0 P	20/4/2018	1.000	(3.976)
CLVS 20APR18 65.0 C	20/4/2018	1.000	(9.202)
NFLX 15JUN18 195.0 C	15/6/2018	1.200	(17.003)
TSLA 19JAN18 330.0 P	19/1/2018	1.500	(28.155)
ASML 15Jun18 130.0P	15/6/2018	2.000	(9.800)
CLVS 16FEB18 65.0 C	16/2/2018	2.000	(13.169)
HACK 16MAR18 30.0 C	16/3/2018	2.000	(3.667)
HUBS 15JUN18 80.0 P	15/6/2018	2.500	(13.231)
PRTK 15JUN18 20.0 P	15/6/2018	2.500	(8.647)
ROKU 20JUL18 40.0 P	20/7/2018	2.500	(15.690)
NTNX 20JUL18 35.0 P	20/7/2018	3.000	(13.752)
MTCH 15JUN18 28.0 P	15/6/2018	3.500	(6.126)
TWTR 18JAN19 22.0 P	18/1/2019	3.500	(8.110)
AVAV 15JUN18 55.0 P	15/6/2018	4.000	(17.836)
KORS 19JAN18 60.0 C	19/1/2018	4.500	(13.015)
CLVS 19JAN18 65.0 P	19/1/2018	5.000	(8.960)
EZA 20JUL18 65.0 P	20/7/2018	5.000	(16.878)
HUBS 16MAR18 80.0 P	16/3/2018	5.000	(14.377)
HUBS 16MAR18 85.0 P	16/3/2018	5.000	(21.670)
JBT 16FEB18 115.0 C	16/2/2018	5.000	(8.022)
JBT 19JAN18 110.0 C	19/1/2018	5.000	(11.669)
JBT 19JAN18 110.0 P	19/1/2018	5.000	(5.001)
JBT 19JAN18 115.0 P	19/1/2018	5.000	(20.003)
LB 16FEB18 60.0 C	16/2/2018	5.000	(15.836)
LB 16FEB18 60.0 P	16/2/2018	5.000	(13.294)
LB 18MAY18 50.0 C	18/5/2018	5.000	(52.717)
LB 18MAY18 52.5 P	18/5/2018	5.000	(10.418)
LB 19JAN18 60.0 C	19/1/2018	5.000	(10.543)
LB 19JAN18 60.0 P	19/1/2018	5.000	(8.751)
PRTK 15JUN18 17.5 P	15/6/2018	5.000	(11.669)
ROKU 19JAN18 50.0 P	19/1/2018	5.000	(11.460)
ANF 18MAY18 18.0 C	18/5/2018	6.000	(8.901)
AVAV 16MAR18 50.0 C	16/3/2018	7.500	(51.571)
AVAV 16MAR18 50.0 P	16/3/2018	7.500	(10.814)
KORS 29DEC17 60.0 C	29/12/2017	7.500	(18.284)
MTCH 19JAN18 29.0 P	19/1/2018	8.000	(1.667)
MTCH 19JAN18 30.0 C	19/1/2018	8.000	(11.335)
IMGN 16FEB18 6.0 P	16/2/2018	8.800	(2.860)
ACIA 18MAY18 45.0 C	18/5/2018	10.000	(11.460)
ACIA 19JAN18 40.0 C	19/1/2018	10.000	(1.917)
ACIA 19JAN18 40.0 P	19/1/2018	10.000	(35.006)
AD 21DEC18 16.0 P	21/12/2018	10.000	(8.300)
AVAV 19JAN18 60.0 C	19/1/2018	10.000	(6.668)
BBBY 19JAN18 22.0 C	19/1/2018	10.000	(6.168)
CBI 19JAN18 10.0 C	19/1/2018	10.000	(51.675)
CBI 19JAN18 12.5 C	19/1/2018	10.000	(30.588)
CBI 19JAN18 17.5 C	19/1/2018	10.000	(1.084)
CBI 19JAN18 17.5 P	19/1/2018	10.000	(12.502)
EWY 20APR18 67.0 P	20/4/2018	10.000	(8.960)
EWY 20JUL18 67.0 P	20/7/2018	10.000	(16.294)
EZA 20APR18 60.0 P	20/4/2018	10.000	(8.335)
EZA 20JUL18 60.0 P	20/7/2018	10.000	(21.254)
FLIR 19JAN18 47.0 C	19/1/2018	10.000	(6.168)
FLIR 19JAN18 47.0 P	19/1/2018	10.000	(8.126)
FLOW 15JUN18 19.0 P	15/6/2018	10.000	(13.700)
FOSL 18JAN19 8.0 P	18/1/2019	10.000	(19.587)
GPRO 19JAN18 8.0 P	19/1/2018	10.000	(5.668)
HTZ 20JUL18 20.0 P	20/7/2018	10.000	(23.337)

Mountainshield Capital Fund

Geschreven opties (shortposities) – vervolg	<u>Expiratie- datum</u>	<u>Contract- grootte</u>	<u>Markt- waarde</u>
QIWI 18MAY18 17.5 C	18/5/2018	10.000	(25.838)
QIWI 18MAY18 20.0 C	18/5/2018	10.000	(16.253)
SHOP 18JAN19 100.0 P	18/1/2019	10.000	(135.856)
SNAP 20JUL18 15.0 P	20/7/2018	10.000	(19.420)
URA 20JUL18 16.0 P	20/7/2018	10.000	(16.669)
FOSL 15JUN18 8.0 C	15/6/2018	20.000	(24.837)
FOSL 15JUN18 9.0 C	15/6/2018	20.000	(19.170)
FOSL 16MAR18 8.0 C	16/3/2018	20.000	(17.503)
FOSL 19JAN18 7.0 C	19/1/2018	20.000	(17.336)
FOSL 19JAN18 8.0 C	19/1/2018	20.000	(6.334)
FOSL Jan18 8.0 P	19/1/2018	20.000	(8.335)
HTZ 19JAN18 20.0 C	19/1/2018	20.000	(41.507)
HTZ 19JAN18 20.0 P	19/1/2018	20.000	(5.501)
HTZ 20APR18 20.0 C	20/4/2018	20.000	(69.180)
HTZ 20APR18 20.0 P	20/4/2018	20.000	(33.339)
QIWI 18MAY18 15.0 P	18/5/2018	20.000	(27.921)
SNAP 19JAN18 16.0 C	19/1/2018	20.000	(2.000)
TRXC 20APR18 3.0 C	20/4/2018	20.000	(3.751)
FOLD 19JAN18 15.0 C	19/1/2018	22.200	(8.326)
AMD 19JAN18 10.0 P	19/1/2018	25.000	(5.418)
ARCO 16FEB18 10.0 C	16/2/2018	25.000	(14.065)
ARCO 16FEB18 10.0 P	16/2/2018	25.000	(6.251)
ARCO 16FEB18 9.0 C	16/2/2018	25.000	(31.255)
ARCO 18MAY18 10.0 C	18/5/2018	25.000	(23.441)
FOLD 19JAN18 15.0 P	19/1/2018	25.000	(20.837)
SNAP 19JAN18 15.5 P	19/1/2018	25.000	(23.129)
SNAP 29DEC17 15.0 P	29/12/2017	25.000	(8.126)
TRXC 20JUL18 2.5 C	20/7/2018	25.000	(8.856)
ARCO 18MAY18 9.0 P	18/5/2018	27.600	(8.051)
TRXC 19JAN18 2.5 C	19/1/2018	30.000	(1.250)
AMD 18JAN19 10.0 C	18/1/2019	50.000	(91.682)
AMD 20APR18 10.0 C	20/4/2018	50.000	(52.092)
AMD 20APR18 10.0 P	20/4/2018	50.000	(36.673)
AMD 20APR18 11.0 C	20/4/2018	50.000	(33.339)
AMD 20APR18 11.0 P	20/4/2018	50.000	(60.427)
IMGN 19JAN18 6.0 C	19/1/2018	50.000	(33.339)
AMD 29DEC17 10.0 C	29/12/2017	100.000	(24.171)
			<u>(1.813.720)</u>
Turbo's			
EOE P Best Turbo Short (555,9326)			32.400
			<u>32.400</u>

Mountainshield Capital Fund

Liquiditeitsrisico

De waardering en de hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het Fonds belegt is mede afhankelijk van de liquiditeit (termijn van het te gelde maken) van de betreffende instrumenten. Vanwege een (tijdelijk) gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod, bestaat er een risico dat een ten behoeve van het Fonds ingenomen positie (i) gewaardeerd zal worden tegen een verouderde koers en (ii) niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt over het algemeen in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Behoudens de belegging in het Welgesteld Biotechnologie Fonds (eveneens beheerd door ROI am B.V.) zijn alle beleggingen van het Fonds beursgenoteerd, dienovereenkomstig is de waardering van de beursgenoteerde beleggingen vastgesteld op basis van genoteerde marktprijzen (slotkoersen) per jaareinde. De waardering van de belegging in het Welgesteld Biotechnologie Fonds is vastgesteld op de netto vermogenswaarde van betreffend fonds.

(Bedragen x € 1)	2018		
	Minder dan 1 maand	Tussen 1 – 6 maanden	Totaal
<i>Financiële activa</i>			
Beleggingen	9.029.796	1.805.330	10.835.126
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-
Overige vorderingen	4.996	-	4.996
Liquide middelen	5.111.558	-	5.111.558
<i>Financiële passiva</i>			
Fondsvermogen	-	(9.187.219)	(9.187.219)
Beleggingen met negatieve marktwaarde	(1.839.964)	-	(1.839.964)
Schulden aan kredietinstellingen	(4.885.647)	-	(4.885.647)
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-
Schulden uit hoofde van te betalen dividenden	(177)	-	(177)
Schulden aan participanten	-	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	(71.613)	-	(71.613)
Liquiditeitsgat	7.348.949	(7.381.889)	(32.940)

Immateriële vaste activa ad. EUR 32.940 zijn niet liquide te maken en derhalve niet in bovenstaande tabel verantwoord.

(Bedragen x € 1)	2017		
	Minder dan 1 maand	Tussen 1 – 6 maanden	Totaal
<i>Financiële activa</i>			
Beleggingen	22.733.646	5.125.718	27.859.364
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	915.743	-	915.743
Overige vorderingen	4.936	-	4.936
Liquide middelen	13.616.700	-	13.616.700
<i>Financiële passiva</i>			
Fondsvermogen	-	(24.053.062)	(24.053.062)
Beleggingen met negatieve marktwaarde	(6.233.582)	-	(6.233.582)
Schulden aan kredietinstellingen	(5.400.438)	-	(5.400.438)
Schulden uit hoofde van effectentransacties	(6.088.429)	-	(6.088.429)
Schulden aan participanten	(178.000)	-	(178.000)
Overige schulden en overlopende passiva	(492.642)	-	(492.642)
Liquiditeitsgat	18.877.934	(18.927.344)	(49.410)

Immateriële vaste activa ad. EUR 49.410 zijn niet liquide te maken en derhalve niet in bovenstaande tabel verantwoord.

Mountainshield Capital Fund

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de winstgevendheid van een entiteit wordt beïnvloed door de schommelingen van de actuele rente. Daarbij is enerzijds van belang de grootte van het bedrag dat onder invloed staat van rentefluctuaties (exposure), en anderzijds de beweeglijkheid van de rente (volatiliteit).

Het Fonds belegt per balansdatum niet in rentedragende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant renterisico.

Inflatieisico

Dit risico betreft het risico van waardevermindering van geld.

Afwikkelingsrisico

Voor het Fonds kan niet, niet tijdige of onjuiste betaling, tegen een redelijke prijs, dan wel aanlevering van financiële instrumenten door een tegenpartij, tot gevolg hebben dat afwikkeling niet, niet op tijd of niet conform verwachting plaatsvindt.

Risico van (fiscale) wetswijzigingen

Dit is het risico dat de fiscale behandeling van het Fonds in negatieve zin wijzigt of dat andere wetgeving tot stand komt die een negatieve invloed heeft op het Fonds en zijn Participanten.

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico van verlies door falende interne processen, mensen of systemen of door externe gebeurtenissen. Voorbeelden van operationele risico's zijn heel divers: incidenten, fraude, claims van derden, fouten bij de verwerking van financiële en andere gegevens, niet-naleving van de wet- en regelgeving en storingen van hardware en/of software. De beheersing van de operationele risico's vindt plaats door middel van procedures, controles en systemen, zoals beschreven in het AO/IB.

Bewaarneming risico

De financiële instrumenten in de beleggingsportefeuille van het Fonds worden in bewaring gegeven bij een te goeder naam en faam bekend staande bewaarder. Het Fonds loopt het risico dat als gevolg van liquidatie, faillissement, insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de (onder)bewaarnemer, de bij die (onder)bewaarnemer in bewaring gehouden bezittingen van het Fonds verloren gaan. Dit risico wordt gemitigeerd doordat alle bezittingen van het Fonds in een los van de beheerder staande Juridisch Eigenaar worden ondergebracht waardoor geen vermenging van bezittingen plaatsvindt. De bewaarder moet voldoende gekapitaliseerd zijn door tenminste een eigen vermogen van 730.000 euro direct ter beschikking te hebben.

Risico opschorting of limitering terugname en afgifte

Onder specifieke omstandigheden, bijvoorbeeld indien zich een in deze paragraaf genoemd risico voordoet of indien sprake is van een substantieel aantal inkoopverzoeken, kan de afgifte en terugname van Participaties worden gelimiteerd of opgeschort. Indien zich een dergelijke situatie voordoet meldt de beheerder dit met redenen omkleed direct op haar website.

Tegenpartijrisico

Het risico bestaat dat een tegenpartij van het Fonds in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen en dat het Fonds daardoor waarden kan mislopen. Het Fonds doet zaken met betrouwbare tegenpartijen op basis van eigen onderzoek waarmee het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd.

Waarderingsrisico

Het kan voorkomen dat de waardering van de beleggingen niet juist, niet volledig, niet tijdig of niet onafhankelijk plaatsvindt. Daarnaast kan er sprake van zijn dat er geen beurs is en derhalve alleen een onderhandse marktwaarde. Het risico daarbij is dat bij voortijdige liquidatie de opbrengst negatief kan worden beïnvloed. Ook kan er een afwijking ontstaan ten opzichte van de effectieve rentevoet in de berekende waarde.

3. Vorderingen

	2018	2017
(Bedragen x € 1)		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	915.743
Overige vorderingen	4.996	4.936
Eindstand boekjaar	4.996	920.679

Mountainshield Capital Fund

4. Liquide middelen

Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant van € 5.111.558 (2017: € 13.616.700) dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank c.q. de broker. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

Liquide middelen worden bij navolgende banken/brokers en in weergegeven valuta aangehouden:

	valuta	valutakoers 31-12-2018	2018	2017
ABN Amro Bank N.V.	EUR	-	106.561	2.329.768
Binck Bank N.V.	EUR	-	365.890	143.236
Interactive Brokers	CAD	1,56	15.370	(446.238)
Interactive Brokers	USD	1,15	4.623.737	(4.412.347)
Interactive Brokers	NOK	9,90	-	3.657
Interactive Brokers	CHF	1,13	(8)	(414.819)
Interactive Brokers	JPY	125,83	(87)	-
Interactive Brokers	SEK	10,15	-	(127.034)
Interactive Brokers	EUR	-	(4.885.552)	11.140.039
			<u>225.911</u>	<u>8.216.262</u>

Negatieve banksaldi zijn in de Balans verantwoord als Passiva - "Schulden aan kredietinstellingen" - zie toelichting kortlopende schulden.

Mountainshield Capital Fund

5. Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen

	2018	2017
(Bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand boekjaar	21.879.115	8.201.230
Uitgifte van participaties	1.939.753	19.960.384
Inkoop van participaties	(9.992.681)	(6.282.499)
Eindstand boekjaar	<u>13.826.187</u>	<u>21.879.115</u>
Algemene reserve		
Beginstand boekjaar	1.277.554	(65.781)
Mutatie wettelijke reserve oprichtingskosten	16.470	16.371
Mutatie uit onverdeeld resultaat	846.983	1.326.964
Eindstand boekjaar	<u>2.141.007</u>	<u>1.277.554</u>
Wettelijke reserve oprichtingskosten		
Beginstand boekjaar	49.410	65.781
Overboeking vanuit/naar de algemene reserve	(16.470)	(16.371)
Eindstand boekjaar	<u>32.940</u>	<u>49.410</u>
Onverdeeld resultaat		
Beginstand boekjaar	846.983	1.326.964
Mutatie uit de algemene reserve	(846.983)	(1.326.964)
Resultaat lopend boekjaar	(6.812.915)	846.983
Eindstand boekjaar	<u>(6.812.915)</u>	<u>846.983</u>
Totaal fondsvermogen per 31 december	<u>9.187.219</u>	<u>24.053.062</u>

Verloopoverzicht participaties (In aantallen)

Beginstand boekjaar	3.804,39	1.550,09
Uitgifte van participaties (inclusief switch in *)	387,95	4.944,64
Inkoop van participaties (inclusief switch out *)	(1.847,12)	(2.690,34)
Eindstand boekjaar	<u>2.345,22</u>	<u>3.804,39</u>

* switch transacties (in / out) betreft de omzetting van subseries participaties in leadseries participaties. Hiervan is sprake nadat subseries (na afwikkeling prestatievergoedingen) gelijkwaardig zijn geworden aan de lead serie.

Meerjarenoverzicht fondsvermogen

	2018	2017	2016
Fondsvermogen (x € 1)			
Class A Lead Serie	7.747.002	22.768.494	8.554.841
Class A 01-11-2017	292.859	971.862	-
Class A 01-12-2017	137.989	312.706	-
Class A 01-01-2018	106.262	-	-
Class A 01-02-2018	152.470	-	-
Class A 01-03-2018	491.285	-	-
Class A 01-04-2018	87.200	-	-
Class A 01-05-2018	90.449	-	-
Class A 01-07-2018	76.905	-	-
Class A 01-12-2018	4.798	-	-
Class B	-	-	973.353
	<u>9.187.219</u>	<u>24.053.062</u>	<u>9.528.194</u>

Mountainshield Capital Fund

Meerjarenoverzicht fondsvermogen (vervolg)

	2018	2017	2016
Aantal uitstaande participaties (stuks)			
Class A Lead Serie	1.897,5905	3.553,2601	1.391,7448
Class A 01-11-2017	90,5450	191,0400	-
Class A 01-12-2017	41,7406	60,0980	-
Class A 01-01-2018	33,4320	-	-
Class A 01-02-2018	49,7500	-	-
Class A 01-03-2018	156,2510	-	-
Class A 01-04-2018	25,8700	-	-
Class A 01-05-2018	26,8650	-	-
Class A 01-07-2018	22,1885	-	-
Class A 01-12-2018	0,9950	-	-
Class B	-	-	158,3500
	2018	2017	2016

Intrinsieke waarde per participatie

Class A Lead Serie	4.082,5468	6.407,7758	6.146,8460
Class A 01-11-2017	3.234,4028	5.087,2173	-
Class A 01-12-2017	3.305,8701	5.203,2680	-
Class A 01-01-2018	3.178,4518	-	-
Class A 01-02-2018	3.064,7236	-	-
Class A 01-03-2018	3.144,2039	-	-
Class A 01-04-2018	3.370,6997	-	-
Class A 01-05-2018	3.366,7969	-	-
Class A 01-07-2018	3.465,9846	-	-
Class A 01-12-2018	4.822,1106	-	-
Class B	-	-	6.146,8456

6. Kortlopende schulden

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

	2018	2017
(Bedragen x € 1)		
<i>Liquide middelen als onderdeel van de beleggingsportefeuille</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	4.885.647	5.400.438
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	6.088.429
Schulden uit hoofde van te betalen dividenden (short posities)	177	-
Schulden aan participanten	-	178.000
	4.885.824	11.666.867
<i>Overige schulden</i>		
Te betalen interest	10.950	25.100
Beheer- en prestatievergoeding	16.186	439.251
Accountantskosten	17.424	6.050
Kosten administrateur	9.920	11.259
Toezichthouders kosten	11.732	10.822
Overige	5.401	160
Totaal overige schulden	71.613	492.642
Totaal kortlopende schulden	4.957.437	12.159.509

Mountainshield Capital Fund

Toelichting op de winst- en verliesrekening

7. Netto dividend en interest obligaties

(Bedragen x € 1)	2018	2017
Bruto dividend ontvangen (longposities) en betaald (shortposities)	59.396	65.585
Ingehouden bronbelasting op dividend ontvangen (longposities)	(16.880)	(12.566)
Netto dividend ontvangen (longposities) en betaald (shortposities)	42.516	53.019
Interest obligaties	-	35.893
	-	35.893

8. Waardeveranderingen van beleggingen

(Bedragen x € 1)	2018	2017
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	9.584.855	6.375.823
Gerealiseerde koerswinsten op obligaties	-	-
Gerealiseerde koerswinsten op opties	7.340.967	8.603.724
Gerealiseerde koerswinsten op gestructureerde producten	275.059	139.746
Gerealiseerde koerswinsten op swaps	-	30.256
Gerealiseerde koerswinsten op futures	489.086	55.776
Gerealiseerde koerswinsten op warrants	26.925	15.307
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(13.701.708)	(8.689.106)
Gerealiseerde koersverliezen op obligaties	-	(754.286)
Gerealiseerde koersverliezen op opties	(4.388.368)	(4.083.624)
Gerealiseerde koersverliezen op gestructureerde producten	(578.722)	(1.744.466)
Gerealiseerde koersverliezen op swaps	-	(84.298)
Gerealiseerde koersverliezen op futures	(327.078)	(362.503)
	(1.278.984)	(497.651)
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	2.227.534	7.313.983
Ongerealiseerde koerswinsten op opties	517.773	2.127.622
Ongerealiseerde koerswinsten op warrants	-	70.953
Ongerealiseerde koerswinsten op gestructureerde producten	-	632.999
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(6.729.593)	(5.622.025)
Ongerealiseerde koersverliezen op opties	(449.693)	(2.286.500)
Ongerealiseerde koersverliezen op gestructureerde producten	-	(632.015)
Ongerealiseerde koersverliezen op warrants	-	(48.425)
	(4.433.979)	1.556.592
Totaal waardeveranderingen van beleggingen	(5.712.963)	1.058.941

9. Valutakoersresultaten

Het Fonds heeft een aantal bankrekeningen in vreemde valuta. Naast deze bankrekeningen in vreemde valuta worden ook vorderingen en schulden luidend in vreemde valuta geherwaardeerd. Het gedurende het boekjaar hierop behaalde valutakoersresultaat betreft een koersverlies van € 222.408 (2017: een koerswinst van € 863.793).

10. Kosten

10.1 Beheervergoeding en prestatievergoeding

(Bedragen x € 1)	2018	2017
Beheervergoeding	379.524	434.326
Prestatievergoeding	89.394	377.287
Totaal	468.918	811.613

Aan het Fonds wordt een beheervergoeding in rekening gebracht die bestaat uit een vast en een variabel deel. Het vaste deel bedraagt 2,1% per jaar (0,175% per maand) over het Fondsvermogen.

Mountainshield Capital Fund

Het variabele deel, de resultaatafhankelijke vergoeding (prestatievergoeding), wordt maandelijks berekend over het door het Fonds berekende resultaat op basis van een 'high watermark', waarbij de Beheerder 20% van het gerealiseerde rendement krijgt uitgekeerd.

Volgens het High watermark principe moeten alle verliezen uit het verleden eerst worden goedgemaakt en de waarde van de Participaties van de individuele Participant daadwerkelijk toegenomen zijn ten opzichte van ieder maandelijks vastgesteld Fondsvermogen sinds de deelnamedatum, alvorens een variabele vergoeding kan worden betaald.

Bij het berekenen van de variabele vergoeding wordt gerekend vanaf de High watermark. Het resultaat wordt bepaald als verschil tussen de opbrengstwaarde en de lasten over de betreffende periode. De ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingstransacties worden in de resultaten opgenomen. Aankoopkosten van beleggingen worden onmiddellijk bij aankoop ten laste van het resultaat gebracht. Verkoopkosten van beleggingen worden bij verkoop ten laste van het resultaat gebracht. De gemaakte kosten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.

De beheervergoeding wordt berekend per de 1ste dag van de maand over de daaraan voorafgaande maand en wordt binnen 14 dagen daaropvolgend aan de beheerder uitgekeerd. Om onevenwichtigheden in de berekening van het Fondsvermogen te beperken, wordt deze vergoeding volgens een bepaalde methode berekend die er voor zorgt dat, ongeacht de datum van afgifte of terugname, deze vergoeding alleen in rekening wordt gebracht over de werkelijke waardestijging van een Participatie.

10.2 Administratiekosten

De administratie is uitbesteed aan IQ EQ Financial Services B.V. te Amsterdam. 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 Netto Vermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De Administrateur ontvangt een vergoeding gerelateerd aan de gemiddelde Netto Vermogenswaarde van het Fonds.

De administratievergoeding van de administrateur bedraagt voor de financiële administratie € 10.000 + 3bp over de omvang van de activa zolang het fondsvermogen kleiner of gelijk is dan € 50 miljoen (indien groter dan € 50 miljoen dan neemt dit tarief van 3bp evenredig toe aan de procentuele toename van de beheervergoeding). Daarnaast wordt voor de administratie van participanten een bedrag van € 2.500 in rekening gebracht alsmede een bedrag van € 25 per participant en € 50 per handmatig verwerkte transactie. Deze tarieven zijn op jaarbasis en worden achteraf per maand gefactureerd.

Voor het jaar 2018 is door de administrateur een vergoeding van € 35.296 in rekening gebracht (2017 : € 24.934). Het bedrag van € 35.296 heeft betrekking op € 10.000 vaste vergoeding fonds administratie, € 5.412 variabele vergoeding fondsadministratie, een "one off fee" van € 1.634 en een addtionele factuur van € 750 van de voormalig fondsadministrateur, € 2.500 vaste vergoeding participantenadministratie en € 15.000 variabele vergoeding participantenadministratie.

10.3 Kosten van bewaarder

Als bewaarder treedt op IQ EQ Depositary B.V. gevestigd te Amsterdam. De transacties tussen het Fonds en de bewaarder hebben tegen marktconforme tarieven plaatsgevonden. Voor het jaar 2018 is door de bewaarder in totaal € 17.500 (2017: € 25.247) in rekening gebracht.

10.4 Accountantskosten

Het Fonds heeft Ernst & Young Accountants LLP aangewezen voor het uitvoeren van de controle van de jaarrekening. De ten laste van het resultaat gebrachte accountantskosten ad € 30.250 (2017: € 10.285) betreffen uitsluitend kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening (inclusief meerkosten controle jaarrekening 2017 ten opzichte van de 2017 jaareinde openstaande kortlopende schuld voor accountantskosten). Conform de audit engagement letter zal door Ernst & Young Accountants LLP voor het uitvoeren van de controle van de jaarrekening 2018 een bedrag ad. € 22.264 (inclusief BTW, exclusief additionele werkzaamheden) in rekening worden gebracht.

10.5 Overige kosten

	2018	2017
(Bedragen x € 1)		
Juridische kosten	-	-
Kosten juridisch eigenaar	4.235	5.869
Kosten data provider	67.487	24.224
Oprichtingskosten	16.371	16.371
Overige kosten	17.264	32.646
Totaal overige kosten	105.357	79.110

10.6 Lopende kostenfactor

	2018	2017
(Bedragen x € 1)		
Gemiddelde intrinsieke waarde	18.496.521	19.759.561
Lopende kosten	583.899	594.323
Lopende kostenfactor	3,16%	3,01%

Mountainshield Capital Fund

10.7 Portefeuille omloop factor

De portefeuille omloop factor van de beleggingen bedroeg: 3.783% (2017: 1.617%). Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

11. Kerntaken en uitbesteding

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan IQ EQ Finacial Services B.V. te Amsterdam. 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 Netto Vermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. Daarnaast is de administratie van participanten aan de administrateur uitbesteed. Zie toelichting 10.2 voor de vergoedingen.

Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is uitbesteed aan ROI am 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. Zie toelichting 10.1 voor de vergoedingen van de Beheerder.

Bewaarfunctie

De bewaarder treedt uitsluitend op als bewaarder van de bezittingen (liquide middelen en beleggingen) van het Fonds. In het jaarbericht van het fonds zijn de liquide middelen en beleggingen die op naam staan van de bewaarder, verwerkt, aangezien het economisch eigendom hiervan bij het Fonds berust en alleen het juridisch eigendom bij Stichting Trustee Mountainshield Capital Fund berust.

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.

12. Gelleerde partijen

Beheerder

Als beheerder van het Fonds treedt op ROI am B.V., gevestigd en kantoorhoudend te Amsterdam. Alle transacties tussen het Fonds en de beheerder hebben plaatsgevonden tegen marktconforme tarieven. Zie toelichting 10.1 voor de vergoedingen van de beheerder.

Moutainshield Capital Fund is per ultimo boekjaar voor een bedrag ad. EUR 1,86 miljoen belegd in het Welgesteld Biotechnologie Fonds (eveneens beheerd door ROI am B.V.).

Bewaarder

Als bewaarder treedt op IQ EQ Depositary B.V., gevestigd te Amsterdam. De transacties tussen het Fonds en de bewaarders hebben tegen marktconforme tarieven plaatsgevonden. Zie toelichting 10.3 voor de vergoedingen van de bewaarder.

Mountainshield Capital Fund

13. Personeel

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

14. Gebeurtenissen na balansdatum

Fondsbeheerder ROI am B.V. is van eigenaar verwisseld. De Kemper Groep heeft haar volledige belang verkocht aan Anshel B.V. Anshel B.V. is hiermee 100% eigenaar geworden van ROI am B.V.

Er zijn per 23 maart 2019 twee nieuwe directieleden aangesteld. De heer Leenards en de heer Van der Poel zijn toegetreden tot de directie. De heer Kemper is per deze datum aftreden. Daarnaast zijn een trader, marketing manager en accountmanager aangetrokken. Organisatorisch zijn we nu optimaal gepositioneerd en voorbereid op de toekomst.

15. 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 en in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere Participant.

Amsterdam, 28 juni 2019

De Beheerder
ROI am BV

Mountainshield Capital Fund

Overige gegevens

Persoonlijk belang bestuurders van de beheerder

Er is geen sprake van belangen van de bestuurders in de Fondsen onder beheer van ROIam alsook geen sprake van belangen in beleggingen van Fondsen onder beheer van ROI am.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Mountainshield Capital Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Mountainshield Capital Fund te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Mountainshield Capital Fund op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst- en verliesrekening over 2018; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Mountainshield Capital Fund (verder: de beleggingsentiteit) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Algemene informatie, profiel en kerncijfers;
- Het verslag van de beheerder;
- De overige gegevens.

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder van de beleggingsentiteit is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder van de beleggingsentiteit voor de jaarrekening

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

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

Mountainshield Capital Fund

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Den Haag, 28 juni 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA