

Financieel Verslag

Eerste halfjaar 2009

Da Vinci Retail

Beheerder

De Veste Vermogensbeheer B.V.

Jacob Obrechtlaan 7^E

4611 AP Bergen op Zoom

Inhoudsopgave

Profiel Da Vinci Retail	3
Verslag beheerder	5
Halfjaarrekening	11
Balans per 30 juni 2009	12
Winst en verliesrekening eerste halfjaar 2009	14
Algemene toelichting	15
Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat	16
Toelichting op de balans	17
Toelichting op de winst- en verliesrekening	19
Overige gegevens	21
Resultaatbestemming	22
Accountantsverklaring	23
BIJLAGE A	24
Balans per subfonds per 30 juni 2009	25
Winst- en verliesrekening per subfonds eerste halfjaar 2009	29
Ontwikkeling fondsvermogen en participatiewaarde per subfonds eerste halfjaar 2009	31

Profiel Da Vinci Retail

Da Vinci Retail is een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Het fonds wordt aangeboden vanaf 1 oktober 2009 en is opgericht voor onbepaalde tijd.

Het boekjaar van Da Vinci Retail loopt van 1 januari tot 31 december. Het eerste boekjaar is een verlengd boekjaar en loopt van 1 oktober 2008 tot 31 december 2009.

Als beheerder van Da Vinci Retail treedt De Veste Vermogensbeheer B.V. ("De Veste") op. Da Vinci Retail biedt beleggers tegen een lage investeringsdrempel van €10.000 toegang tot hedge funds, Commodity Trading Advisors (CTA's) en andere (alternatieve) beleggingen. Da Vinci Retail is een paraplufonds dat is verdeeld in meerdere subfondsen. Deze subfondsen fungeren als *feeder fund* van de volgende, eveneens door De Veste beheerde, fondsen:

- De Veste Global Exclusive Class C ofwel Da Vinci Diversified. Dit fonds biedt toegang tot een selectie van hedge funds en CTA's;
- De Veste Global Exclusive Class D ofwel het Double Benefit Fund. Dit fonds investeert in *life settlements*;
- De Veste Global Exclusive Class E ofwel het Finservice Teflon Fund. Dit fonds is ontwikkeld voor toepassing binnen financiële planningen en is verdeeld in een aantal beleggingsprofielen die verschillen in rendement/risico doelstelling.

De minimale inleg van Da Vinci Retail bedraagt € 10.000 per deelnemer. Als beheerder treedt De Veste Vermogensbeheer B.V. ("De Veste") op. De Veste heeft in het kader van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") op 17 juli 2008¹ een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") gekregen. Da Vinci Retail wordt onder deze vergunning aangeboden.

¹ Reikwijdte vergunning aangepast op 18 september 2008.

Verslag beheerder

Inleiding

Voor u ligt het halfjaarverslag van Da Vinci Retail. De verslagperiode loopt van 1 januari tot en met 30 juni. Da Vinci Retail is een paraplufonds, wat betekent dat het fondsvermogen is verdeeld over meerdere subfondsen. Gedurende de verslagperiode waren elf subfondsen actief. Het halfjaarverslag is opgesteld op paraplu niveau. Voor informatie over de verschillende subfondsen verwijzen wij u naar **Bijlage A**.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

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

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

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het eerste half jaar van 2009 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Resultaten subfondsen eerste halfjaar 2009

Onderstaand worden de resultaten van de subfondsen gedurende het eerste halfjaar van 2009 weergegeven.

Subfonds	Koers 01/01/09	Koers 30/06/09	Rendement
AJW	€100,00	€ 99,88	-0,12%
Cantab	€100,00	€ 87,62	-12,38%
Denholm Hall	€100,00	€ 81,60	-18,40%
Dighton+	€ 88,93	€ 79,04	-11,12%
DV	€100,00	€101,36	1,36%
Paulson	€100,00	€104,75	4,75%
Kroonarend	€100,00	€ 99,65	-0,35%
Merel	€100,00	€100,12	0,12%
Sperwer	€100,00	€102,37	2,37%
Attica SP	€100,00	€ 96,10	-3,90%
Theta SP	€100,00	€ 95,92	-4,08%

Attica SP en Theta SP zijn illiquide beleggingen in het Attica Long/Short Selector Fund en Theta Multistar Low Volatility (Class A en B Vermeer). Deze beleggingen zijn ontstaan door de inbreng van participaties in deze fondsen door deelnemers in de Merel, Sperwer en Kroonarend Fund-of-Funds. Zodra deze beleggingen weer liquide worden zullen de participaties voor verkoop worden ingelegd, waarna de opbrengst zal worden geïnvesteerd in het Merel, Sperwer of Kroonarend Fund-of-Funds.

Invulling beleggingsbeleid en terugblik

Aandelenmarkten boekten over de eerste zes maanden van 2009 gemeten een licht herstel. Zo behaalden de AEX index en de S&P500 index resultaten van achtereenvolgens +3,57% en +1,78%. De al met al beperkte stijging van aandelenkoersen ging echter gepaard met historisch gezien uitzonderlijk grote schommelingen. In februari bijvoorbeeld verloren de AEX index en de S&P500 index 11,58% en 10,99% terwijl in april beide indices maar liefst 10,96% en 9,39% in waarde toenamen. Commodity Trading Advisors ('CTA's') ondervonden door de bank genomen hinder van de buitengewoon zeer extreme en moeilijk te voorspellen koersontwikkelingen op aandelenbeurzen en andere financiële markten.

Het beheerd vermogen van Da Vinci Retail nam de afgelopen zes maanden met ruim een half miljoen Euro toe, zowel door instroom in subfondsen die investeren in Da Vinci Diversified als het Finservice Teflon Fund. Vooralsnog heeft geen inleg plaatsgevonden in het DB Handelsfonds, dat investeert in het Double Benefit Fund. Onderstaand volgt een korte toelichting bij ieder subfonds waarin gedurende het eerste halfjaar door participanten werd deelgenomen.

Commodity Trading Advisors (CTA's)

Cantab Handelsfonds

Cantab wist de lijn van uitstekende resultaten in 2008 niet voort te zetten in het eerste halfjaar van 2009. De belangrijkste oorzaak van het tegenvallende resultaat was gelegen in de handelsmodellen met een lange termijn focus. Deze hielden in het eerste kwartaal aanhoudend short posities aan in met name aandelenmarkten. De posities waren gebaseerd op een verwachting dat de daling van koersen van aandelen in 2008 een vervolg zou krijgen in de eerste maanden van 2009. Aandelenmarkten boekten wereldwijd echter historische hoge koerswinsten met verliezen op de short posities tot gevolg.

De handelstrategieën van Cantab hadden verder te kampen met verminderde voorspelbaarheid van rentestanden. Dit als gevolg van algemeen sterk wisselende verwachtingen wat betreft deflatie en inflatie, die van uitzonderlijk sterke invloed waren op koersbewegingen van rentemarkten.

In reactie op de tegenvallende resultaten heeft Cantab vanuit conservatief oogpunt de wegging van handelsmodellen met een laag risico opgebouwd ten koste van modellen die in de huidige marktomgeving sterk fluctueren.

Dighton Handelsfonds Plus

Met name het rendement van de maand januari (-13,12%) drukte in negatieve zin een stempel op het resultaat van Dighton over de verslagperiode. In de eerste maand van het boekjaar werd verlies genomen op een kooppositie in ruwe olie die in het vierde kwartaal 2008 werd ingenomen. Ondanks het verlies in januari toonde Dighton zich in februari gedisciplineerd door niet koste wat kost een positie in te nemen om het verlies van een maand eerder te compenseren. In februari werd in geen enkele markt positie ingenomen omdat risico/rendement verhoudingen naar de mening van de manager eenvoudigweg niet aantrekkelijk waren. Dighton profiteerde in mei sterk van een long positie in koffie, die reeds in april was ingenomen. Aan het einde van de maand, bij het bereiken van het koersdoel, werd winst genomen op de positie. De long koffie positie werd ingenomen op basis van zowel fundamentele gronden als op basis van technische analyse.

Hedge funds

AJW Handelsfonds

AJW leed een klein verlies. Met name in mei (-0,91%) en – in mindere mate juni (-0,20%) – ging het fonds onderuit. Over de eerste zes maanden kwam het resultaat op -0,12% uit. Er deden zich weinig bijzondere ontwikkeling voor in de markten waarin AJW actief is. De liquiditeit in deze markten is nog steeds beperkt. De verwachting is dat dit zal verbeteren naarmate het vertrouwen van investeerders toeneemt.

Denholm Hall Handelsfonds

Afschrijvingen op diverse soorten onderpand waren debet aan het negatieve rendement. Daarnaast noteerde Denholm Hall ook een verlies als gevolg van oplopende achterstanden op rentebetalingen van enkele debiteuren in portefeuille. Dit resulteerde erin dat de uitstaande schuld van een aantal debiteuren opliep en niet meer volledig gedekt werd door het bijhorende onderpand. Ook een verdere daling van de Russische Roebel (zij het veel minder sterk dan in de tweede helft van 2008) ten opzichte van de euro drukte het resultaat. De oplopende olieprijs voorkwam een groter verlies van de Roebel.

Denholm Hall is in eerste instantie gehouden aan verplichtingen naar de kredietverschaffer van het fonds alvorens tot uitbetaling van investeerders kan worden overgegaan. Het fonds heeft een lening van US\$19 mln. Het totale fondsvermogen medio 2009 bedraagt met US\$287 mln een veelvoud van de uitstaande lening. Denholm Hall verwacht daarom dat het fonds op termijn, wanneer de onderliggende investeringen voldoende liquiditeit bieden, zonder meer aan haar kredietverplichtingen kan voldoen.

De liquiditeit van de posities in portefeuille hangt volgens Denholm Hall sterk samen met de Russische kredietmarkt. Deze vertoonde, in tegenstelling tot aandelenmarkten, ten opzichte van eind vorig jaar slechts beperkte verbetering ondanks verwoede pogingen van de Russische overheid om het tij te keren. Een goede werking van kredietmarkten is van belang

vanwege de positieve invloed ervan op de verhandelbaarheid van het onderpand onderliggend aan investeringen in portefeuille. Indien bijvoorbeeld de Russische vastgoedsector aantrekt omdat personen of ondernemingen eenvoudig de nodige financiering kunnen verkrijgen is het aannemelijker dat Denholm Hall vastgoed gerelateerde investeringen makkelijker van de hand kan doen. Ook zijn de crediteuren in de Denholm Hall portefeuille voor oplevering van projecten vaak gebaat bij aanvullende financiering van derden.

DV Handelsfonds

Voor het eerste kwartaal, waarbinnen middels optiestrategieën geprofitteerd werd van volatiliteit op aandelenbeurzen, droeg bij aan het resultaat van DV Trading Fund. Met de afname van beweeglijkheid van aandelenmarkten gedurende het tweede kwartaal bleven ook de rendementen van DV Trading Fund achter bij verwachting. De focus op handel in uitsluitend beursgenoteerde, liquide derivaten is en blijft een belangrijk voordeel in de huidige beleggingsmarkten.

Paulson Advantage Handelsfonds

Paulson profiteerde van diverse long posities in portefeuille. Met name een aandelenpositie in de Zuid-Afrikaanse goudvelver AngloGold Ashanti droeg sterk bij. Paulson nam voor zo'n US\$1,3 miljard een belang van 12% in Anglo Gold Ashanti net voordat de Federal Reserve besloot de geldpers te laten rollen. Door de actie van de Fed vluchtten beleggers in goud en steeg de waarde van het aandelenpakket van Paulson in korte tijd sterk. Ook long posities in de markt van de in verhandelbare obligaties verpakte Amerikaanse hypotheeknamen in waarde toe. De winsten op de long posities werden deels teniet gedaan door verliezen op short posities in financiële waarden.

Paulson investeert in goud om investeerders te beschermen tegen een (toren)hoge inflatie. Paulson schat het risico van inflatie hoog in, onder meer vanwege het 'bijdrukken' van dollars door het Amerikaanse stelsel van centrale banken ('Federal Reserve'). Goud behoudt vanuit historisch perspectief haar waarde ten tijde van inflatie en economische instabiliteit. Met goudgerelateerde investeringen is Paulson ervan overtuigd een stevig fundament te hebben gelegd voor haar investeerders. Paulson verwacht dat de goudprijs nog sterk zal toenemen.

Ook investeringen in diverse schuldtitels – die door de kredietcrisis sterk afgeprijsd zijn – droegen sterk bij aan het resultaat. De totale waarde van de wereldwijde 'distressed debt' markt bedraagt volgens Paulson momenteel een duizelingwekkende tienduizend miljard Amerikaanse dollars. In deze markt liggen volgens Paulson momenteel unieke, niet eerder vertoonde investeringskansen.

Beleggingsprofielen (Merel, Sperwer en Kroonarend Fund-of-Funds)

Over de eerste 5 maanden zijn de resultaten gemixt. Het Sperwer profiel – waarin het Sperwer Fund-of-Funds investeert - ligt goed op schema om het jaarlijkse streefrendement van 9% te realiseren. Het kroonarend profiel – waarin het Kroonarend Fund-of-Funds investeert – blijft

echter achter bij de verwachtingen, onder andere als gevolg van een flinke weging in Man AHL. Op deze laatste belegging werd bijna 8% verloren sinds het in maart in portefeuille werd opgenomen. De plussen in Skagen Global en in Magellan zorgden uiteindelijk voor een kleine plus maar het moet nog veel beter. Mede daarom is in juli door het Kroonarend profiel Skagen Kon-tiki aangekocht. Dit fonds profiteert maximaal van een herstel op de beurzen. Het fonds staat in 2009 al op een rendement van ruim 62%, waarvan ruim 11% in juli.

Vooruitblik tweede helft 2009

Hoewel het grootste leed op veel financiële markten inmiddels lijkt te zijn geleden blijft de nabije toekomst desondanks onzeker. Aandelenmarkten alsmede grondstofmarkten kunnen vooruitlopend op economisch herstel mogelijk forse koerswinsten boeken. De situatie op met name minder liquide kredietmarkten lijkt daarentegen minder voorspelbaar. De aanhoudende onzekerheid biedt echter ook voordelen. Zo houden bijvoorbeeld zowel Platinum als Paulson goud gerelateerde posities aan om voordeel te behalen uit mogelijke verdere financiële instabiliteit op financiële markten.

De juridische structuur van het Finservice Teflon Fund verandert in de tweede helft van 2009. Het fonds zal vanaf oktober 2009 niet langer een subfonds van De Veste Global Exclusive (thans Class E) zijn, maar wordt een zelfstandig fonds dat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten komt te staan. De naam zal hierna wijzigen in het Teflonfonds. Investeerders in de Da Vinci Retail subfondsen Merel, Sperwer en Kroonarend kunnen hierna rechtstreeks deelnemen in dit nieuwe Teflonfonds. Deze subfondsen zullen vanaf eind 2009 dan ook niet meer worden aangeboden via Da Vinci Retail.

Halfjaarrekening

Eerste halfjaar 2009

Balans per 30 juni 2009

Alle bedragen in €

	30-06-2009	31-12-2008
ACTIVA		
<u>Beleggingen</u>		
1. Fondsen in portefeuille	525.323	46.205
<u>Vorderingen</u>		
2. Overige vorderingen en overlopende activa	1.000	0
3. <u>Liquide middelen</u>	119.056	106.005
TOTAAL ACTIVA	645.379	152.210

Balans per 30 juni 2009 (vervolg)

Alle bedragen in €

	30-06-2009	31-12-2008
PASSIVA		
<u>Eigen vermogen</u>		
4. Fondsvermogen	575.326	53.355
<u>Kortlopende schulden</u>		
5. Vooruit ontvangen bedragen	35.950	98.030
6. Overige schulden en overlopende passiva	34.103	825
	70.053	98.855
 TOTAAL PASSIVA	645.379	152.210

Winst en verliesrekening eerste halfjaar 2009

Alle bedragen in €

	01-01-2009 t/m 30-06-2009	01-10-2008 t/m 31-12-2008
<u>Beleggingsresultaten</u>		
1. Ongerealiseerd	-9.809	-6.595
2. <u>Beheerkosten</u>		
Beheervergoeding	2.285	50
Som der kosten	2.285	50
NETTO RESULTAAT	-12.094	-6.645

Algemene toelichting

Fondsgegevens

Da Vinci Retail biedt participanten toegang tot een selectie van door beleggingsspecialisten ontwikkelde handelsprogramma's, sinds eind 2006 aangeboden in de vorm van één of meerdere subfondsen via Da Vinci Diversified ("Handelsfondsen"). De afzonderlijke Handelsfondsen streven naar het genereren van een bovengemiddeld voor risico gecorrigeerd rendement met een lage correlatie met aandelen- en obligatiemarkten. Daarnaast kan via Da Vinci Retail worden geïnvesteerd in het Double Benefit Fund en het Finservice Teflon Fund. Het fonds wordt aangeboden sinds 1 oktober 2008 en kende de eerste instroom van participanten per 1 december 2008.

Total expense ratio

In **Bijlage A** wordt voor ieder subfonds de Total Expense Ratio ('TER') vermeld, berekend over de eerste zes maanden van 2009. Deze ratio wordt berekend door alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede het eigen vermogen zijn gebracht te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. Omdat de subfondsen van Da Vinci Retail als *feeder fund* van andere fondsen fungeren, worden ook de kosten van deze onderliggende fondsen – voor zover als mogelijk – meegenomen (synthetische TER). Door een aantal van deze onderliggende fondsen wordt een winstdelingspercentage gerekend. Omdat de betreffende fondsen gedurende de eerste zes maanden van 2009 vrijwel zonder uitzondering op verlies staan, was deze winstdeling niet relevant. Voor Merel, Sperwer en Kroonarend is de TER een (ruwe) schatting. Deze portefeuilles zijn gedurende de eerste helft van 2009 opgebouwd en de samenstelling is daardoor aan verandering onderhevig geweest. In het jaarverslag over geheel 2009 zal – uitgaande van de veronderstelling dat de samenstelling van de portefeuilles gedurende de tweede helft van 2009 relatief stabiel zal zijn – een meer nauwkeurige berekening mogelijk zijn.

Portfolio Turnover Rate

De 'Portfolio Turnover Rate' ('PTR') geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa en wordt berekend door het totaalbedrag aan effectentransacties (effecten aankopen + verkopen) van een subfonds minus het totaal bedrag een transacties (uitgifte + aankopen) van deelnemingsrechten te delen door het gemiddelde fondsvermogen gedurende de afgelopen periode. In **Bijlage A** wordt van ieder subfonds de PTR weergegeven. Van de meeste subfondsen is de PTR negatief. Het betreft hier nieuw geïntroduceerde fondsen die de afgelopen periode vrijwel geen uitstroom hebben gekend en waarvan de beleggingsportefeuille is opgebouwd onder inhouding van (minimaal) 10% aan liquiditeiten. De totale instroom van vermogen is dus groter dan de omvang van de investeringen.

Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Activa en passiva worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en winst-en-verliesrekening zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

Waarderingsgrondslagen voor de balans

Beleggingen

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen beurswaarde en niet beursgenoteerde beleggingen tegen intrinsieke waarde (Net Asset Value) per balansdatum, zoals gerapporteerd door de administrateur van het fonds en/of een effectenmakelaar. De intrinsieke waarde van een aantal fondsen is onzeker als gevolg van extreme marktomstandigheden, waardoor de waardering van posities van deze fondsen wordt bemoeilijkt.

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid voor zover benodigd.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Beleggingsresultaten

Onder netto resultaat wordt verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van de fondsen waarin wordt belegd, alsmede hiermee behaalde valutaresultaten.

Kosten

De kosten worden bepaald met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde grondslagen van waardering en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden verantwoord op basis van de actuele waarden van de beleggingen, hetzij gerealiseerd, hetzij ongerealiseerd. Verliezen worden in aanmerking genomen in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn.

Belastingen

Het fonds is een op gemeenschappelijke vermogensbeleggingen gerichte samenwerkingsvorm zonder rechtspersoonlijkheid en uit dien hoofde niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Toelichting op de balans

Alle bedragen in €

1. Fondsen in portefeuille

De beleggingsportefeuille is per ultimo verslagdatum als volgt samengesteld.

	30-06-2009	31-12-2008
AJW Trading Fund	8.838	0
Cantab Trading Fund	11.414	0
Denholm Hall Trading Fund	7.005	0
Dighton Trading Fund Plus	56.779	46.205
DV Trading Fund	12.720	0
Paulson Advantage Trading Fund	13.203	0
Kroonarend Profiel	104.346	0
Merel Profiel	38.587	0
Sperwer Profiel	149.340	0
Totaal beleggingsfondsen	402.232	46.205
Effecten op rekening Finservice Teflon Fund #	123.091	0
Totale portefeuillewaarde per ultimo verslagperiode	525.323	46.205

'Effecten op rekening Finservice Teflon Fund' betreft beleggingen voor rekening en risico van participanten in Da Vinci Retail die worden aangehouden op de Binck rekening van het Finservice Teflon Fund, aangezien Da Vinci Retail geen eigen Binck rekening heeft. Het gaat hier om het Attica Long/Short Selector Fund (€57.966), Theta Multistar Low Volatility Class A (€43.479) en Theta Multistar Low Volatility Class B Vermeer (€21.646).

2. Overige vorderingen en overlopende activa

	30-06-2009	31-12-2008
Nog te ontvangen van participanten	1.000	0
	1.000	0

Toelichting op de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

3. Liquide middelen

	30-06-2009	31-12-2008
ABN Amro rekening courant	119.056	106.005
	119.056	106.005

4. Fondsvermogen

	30-06-2009	31-12-2008
Stand per 1 januari	53.355	0
Bij: Toetreders	563.959	60.000
Af: Uittreders	-29.894	0
Af: Resultaat verslagperiode	-12.094	-6.645
	575.326	53.355

5. Vooruit ontvangen bedragen

Dit betreft de vooruit ontvangen gelden van nieuwe toetreders.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	30-06-2009	31-12-2008
Reservering beheerkosten	2.335	50
Te betalen provisie	5.266	550
Te betalen op aankoop fondsen	26.120	0
Te betalen aan participanten	300	0
Overige schulden	82	225
	34.103	825

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Alle bedragen in €

	01-01-09 t/m 30-06-09	01-10-08 t/m 31-12-08
<u>1. Beleggingsresultaten</u>		
AJW Trading Fund	38	0
Cantab Trading Fund	-1.786	0
Denholm Hall Trading Fund	-1.795	0
Dighton Trading Fund Plus	-9.244	-6.595
DV Trading Fund	264	0
Paulson Advantage Trading Fund	747	0
Kroonarend Profiel	1.548	0
Merel Profiel	84	0
Sperwer Profiel	5.056	0
Attica Long/Short Selector Fund	-2.241	0
Theta Multistar Low Vol. Class A	-1.698	0
Theta Multistar Low Vol. Class B Vermeer	-784	0
	-9.809	-6.595

Toelichting op de winst- en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

	01-01-09 t/m 30-06-09	01-10-08 t/m 31-12-08
<u>2. Beheerkosten</u>		
Beheervergoeding fondsbeheerder	2.285	50
	2.285	50
	2.285	50

Goedgekeurd beheerder,

Bergen op Zoom, 28 augustus 2009

J.C.M. van Oosterbosch
Algemeen Directeur

P.J.M. Suijkerbuijk RA
Financieel Directeur

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Conform de voorwaarden in de prospectus, sectie beloning en kosten, wordt het netto resultaat ad €12.094 negatief in mindering gebracht op het fondsvermogen.

Accountantsverklaring

Dit halfjaar verslag is niet gecontroleerd door de externe accountant.

BIJLAGE A

Balans per subfonds per 30 juni 2009

Alle bedragen in €

	Totaal	AJW	Cantab	DenholmHall	Dighton+	DV
ACTIVA						
<u>Beleggingen</u>						
Fondsen in portefeuille	525.323	8.839	11.414	7.005	56.779	12.720
<u>Vorderingen</u>						
Overige vorderingen en overlopende activa	1.000	0	0	0	0	0
<u>Liquide middelen</u>	119.056	1.749	1.800	1.550	22.524	12.544
TOTAAL ACTIVA	645.379	10.588	13.214	8.555	79.303	25.264

Balans per subfonds per 30 juni 2009 (vervolg)

Alle bedragen in €

	Paulson	Kroonarend	Merel	Sperwer	Attica SP	Theta SP
ACTIVA (vervolg)						
<u>Beleggingen</u>						
Fondsen in portefeuille	13.203	104.346	38.587	149.339	57.966	65.125
<u>Vorderingen</u>						
Overige vorderingen en overlopende activa	0	0	1.000	0	0	0
<u>Liquide middelen</u>	2.194	33.134	12.964	30.597	0	0
TOTAAL ACTIVA	15.397	137.480	52.551	179.936	57.966	65.125

Balans per subfonds per 30 juni 2009 (vervolg)

Alle bedragen in €

	Totaal	AJW	Cantab	DenholmHall	Dighton+	DV
PASSIVA						
<u>Eigen vermogen</u>						
Fondsvermogen	575.326	9.988	13.142	8.160	66.106	14.347
<u>Kortlopende schulden</u>						
Vooruit ontvangen bedragen	35.950	0	0	0	10.350	10.350
Overige schulden en overlopende passiva	34.103	600	72	395	2.847	567
	70.053	600	72	395	13.197	10.917
TOTAAL ACTIVA	645.379	10.588	13.214	8.555	79.303	25.264

Balans per subfonds per 30 juni 2009 (vervolg)

Alle bedragen in €

	Paulson	Kroonarend	Merel	Sperwer	Attica SP	Theta SP
PASSIVA						
<u>Eigen vermogen</u>						
Fondsvermogen	14.828	117.433	43.030	165.702	57.732	64.858
<u>Kortlopende schulden</u>						
Vooruit ontvangen bedragen	0	10.167	0	5.083	0	0
Overige schulden en overlopende passiva	569	9.880	9.521	9.151	234	267
	569	20.047	9.521	14.234	234	267
TOTAAL ACTIVA	15.397	137.480	52.551	179.936	57.966	65.125

Winst- en verliesrekening per subfonds eerste halfjaar 2009

Alle bedragen in €

	Totaal	AJW	Cantab	DenholmHall	Dighton+	DV
<u>Beleggingsresultaten</u>						
Ongerealiseerd	-9.809	39	-1.786	-1.795	-9.243	264
<u>Beheerkosten</u>						
Beheervergoeding	2.285	50	72	45	355	71
Som der kosten	2.285	50	72	45	355	71
NETTO RESULTAAT	-12.094	-11	-1.858	-1.840	-9.598	193
Total Expense Ratio		4,50%	5,00%	5,20%	5,00%	5,00%

Winst- en verliesrekening per subfonds eerste halfjaar 2009 (vervolg)

Alle bedragen in €

	Paulson	Kroonarend	Merel	Sperwer	Attica SP	Theta SP
<u>Beleggingsresultaten</u>						
Ongerealiseerd	747	1.548	84	5.056	-2.241	-2.482
<u>Beheerkosten</u>						
Beheervergoeding	74	363	138	616	234	267
Som der kosten	74	363	138	616	234	267
NETTO RESULTAAT	673	1.185	-54	4.440	-2.475	-2.749
Total Expense Ratio	4,50%	5,50%	5,50%	5,50%	2,50%	2,50%

Ontwikkeling fondsvermogen en participatiewaarde per subfonds eerste halfjaar 2009

Alle bedragen in €

	Totaal	AJW	Cantab	DenholmHall	Dighton+	DV
Fondsvermogen begin	53.355	0	0	0	53.355	0
Instroom	563.959	10.000	15.000	10.000	46.018	14.155
Uitstroom	-29.894	0	0	0	-23.670	0
Resultaat	-12.094	-11	-1.858	-1.840	-9.598	193
Fondsvermogen eind	575.326	9.988	13.142	8.160	66.105	14.348
Participaties begin		0	0	0	600,00	0
Geplaatst		100,00	150,00	100,00	517,50	141,55
Ingekocht		0	0	0	-281,13	0
Participaties eind		100,00	150,00	100,00	836,37	141,55
Participatiewaarde begin		100,00	100,00	100,00	88,93	100,00
Participatiewaarde eind		99,88	87,62	81,60	79,04	101,36
Portfolio Turnover Rate		-12%	-13%	-14%	60%	-12%

Ontwikkeling fondsvermogen en participatiewaarde per subfonds eerste halfjaar 2009 (vervolg)

Alle bedragen in €

	Paulson	Kroonarend	Merel	Sperwer	Attica SP	Theta SP
Fondsvermogen begin	0	0	0	0	0	0
Instroom	14.155	116.248	43.084	167.485	60.207	67.607
Uitstroom	0	0	0	-6.224	0	0
Resultaat	673	1.185	-54	4.440	-2.475	-2.749
Fondsvermogen eind	14.828	117.433	43.030	165.701	57.732	64.858
Participaties begin	0	0	0	0	0	0
Geplaatst	141,55	1.178,48	429,79	1.630,62	600,76	676,20
Ingekocht	0	0	0	-12,01	0	0
Participaties eind	141,55	1.178,48	429,79	1.618,61	600,76	676,20
Participatiewaarde begin	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Participatiewaarde eind	104,75	99,65	100,12	102,37	96,10	95,92
Portfolio Turnover Rate	-11%	-14%	-13%	-4%	0%	0%