

GEEN ACCOUNTANTSCONTROLE TOEGEPAST



**Halfjaarverslag**

**30 juni 2019**

GEEN ACCOUNTANTSCONTROLE TOEGEPAST



[www.bufferfund.nl](http://www.bufferfund.nl)

[info@bufferfund.nl](mailto:info@bufferfund.nl)

**Juridisch Eigenaar:**

Stichting Juridisch Eigendom BUFFERfunds

Hoogoorddreef 15  
1101 BA Amsterdam

Kamer van Koophandel registratie: 65312988

Bestuur:

IQ EQ Custody B.V. (De naam van de bestuurder is gewijzigd van SGG Custody B.V. naar IQ EQ Custody B.V. per 26 maart 2019)

**Beheerder:**

Buffer Invest B.V.  
Coldenhovenseweg 4, Eerbeek

Kamer van Koophandel registratie: 65312821

**Directie beheerder:**

Drs. M. Tak  
Drs. J.P. van Rossum

**Accountant:**

DDJ Accountants B.V., Ellecom

# GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

## Inhoudsopgave

Verslag van de beheerder	1 - 5
Jaarrekening	
- Balans per 30 juni 2019	6 - 7
- Staat van baten en lasten over de periode t/m 30 juni 2019	8
- Toelichting op de jaarrekening	9 - 12

## **Verslag van de beheerder**

### **Beleggingsdoelstellingen BUFFERfund**

BUFFERfund heeft als doelstelling op lange termijn een positief rendement te behalen, zo dicht mogelijk bij dat van een aandelenbelegging. Dat resultaat moet behaald worden met een veel lagere volatiliteit dan gewoonlijk gepaard gaat met deze beleggingscategorie. Volatiliteit is een indicatie voor risico. BUFFERfund streeft dus actief naar een lager risicoprofiel dan het geval is bij reguliere aandelenbeleggingen. Voor BUFFERfund geldt concreet dat de jaarsvolatiliteit minder dan de helft moet zijn dan die van de benchmark aandelenindex, de Eurostoxx50 (ES50).

Op korte termijn zal onder positieve marktomstandigheden op de aandelenmarkten het resultaat van ons fonds hierdoor kunnen achterblijven ten opzichte van de index, terwijl bij dalende aandelenkoersen BUFFERfund naar verwachting beter dan de index zal presteren. Het fonds wil zijn doelstellingen bereiken door het gebruik van gestructureerde beleggingsproducten, zoals verschillende types Bonus Certificaten en Discount Certificaten.

### **Gestructureerde beleggingsproducten**

Gestructureerde beleggingsproducten zijn er in alle soorten en maten. Het belangrijkste kenmerk is dat met deze producten de verhouding wijzigt tussen risico en rendement van de onderliggende waarde waaraan ze gekoppeld zijn. BUFFERfund belegt voornamelijk in (Capped) Bonus Certificaten ((C))BC) en Discount Certificaten (DC), met als onderliggende waarde een aandelenindex. Het grootste deel van de beleggingen vindt plaats in de benchmark van BUFFERfund, de Eurostoxx50 index. Maar ook in andere indices wordt positie ingenomen, zoals de Amerikaanse Nasdaq-100, de Duitse DAX en de Europese (Euro) bankenindex.

Een belangrijk kenmerk van de (C)BC is dat ze een (gemaximeerd) rendement kunnen geven zolang de onderliggende index niet op of onder een vooraf vastgesteld koersniveau daalt. Er zijn ook (C)BC die een (vast) rendement geven zolang de onderliggende index niet op of boven een vooraf vastgesteld koersniveau uitkomt. Dit zijn de Reverse (C)BC. Discount Certificaten zijn beleggingsproducten die worden gekocht met een "korting" ten opzichte van de actuele koers van de onderliggende index. De aflossing is tegen de op de aflosdatum geldende koers van de index, waarbij echter wel een vooraf vastgesteld maximum geldt.

BUFFERfund gebruikt beide soorten certificaten om zijn beleggingsdoelstellingen te bereiken en hanteert een scherp beleid gericht op risico- en winstmanagement van de beleggingen in het fonds. Voor een uitgebreide uitleg van dit beleid verwijzen wij naar het Fondsprofiel.

### **Prestatie BUFFERfund**

BUFFERfund heeft over de eerste helft van 2019 uitstekend gepresteerd. De koers liep op van 105,03 euro per 31 december 2018 tot 113,11 euro per 30 juni 2019. Dat betekent dat over deze periode een rendement is behaald van +7,69%. Met deze score is het negatieve resultaat over geheel 2018 (-4,13%), toen de markten een flinke koersduikeling doormaakten, meer dan goed gemaakt. De behaalde resultaten zijn inclusief de kosten, zodat het derhalve een netto resultaat betreft.

De goede prestatie kon BUFFERfund bereiken onder gunstige omstandigheden op de aandelenmarkten. ES50, onze benchmark, kon een score van maar liefst +19,17% neerzetten. Ook de index heeft met dit resultaat het (flinke) verlies over 2018 (-11,69%) geheel goedge maakt.

ES50 is niet alleen onze benchmark met betrekking tot het rendement, maar is minstens zo belangrijk als ijkpunt voor onze risico's. Wij meten risico in de vorm van de jaarsvolatiliteit, ofwel de koersbeweeglijkheid van ons fonds. Hoe hoger de gemeten volatiliteit, hoe hoger het risico over de betreffende periode. De 12-maands volatiliteit van BUFFERfund was per 30 juni 2019 gelijk aan 5,42. De koersbeweeglijkheid van ES50 is over dezelfde periode uitgekomen op 13,49, aanzienlijk hoger dus. Per saldo was de volatiliteit, het risico, van BUFFERfund dus slechts 40% van dat van de benchmarkindex.

Sinds de start van BUFFERfund, 18 augustus 2016, is het totale netto rendement per 30 juni 2019 uitgekomen op +13,11%. Onze benchmark staat op een score van +28,54%. De volatiliteit van BUFFERfund is sinds de start gelijk aan een zeer lage 4,54, terwijl die van ES50 12,40 was. Daarmee is het risico van BUFFERfund ten opzichte van de index sinds de start op slechts 37% van de benchmarkindex uitgekomen.

Bij de analyse van de resultaten van BUFFERfund en ES50 gaat het om twee geheel verschillende risiconiveaus, waarbij dat van BUFFERfund aanzienlijk lager is dan dat van ES50. Naast deze vergelijking beoordelen we ook het resultaat van BUFFERfund ten opzichte van een index met een combinatie van aandelen (ES50) en obligaties (Overall Euro Obligatie Index). We kiezen de combinatie van aandelen en obligaties zodanig dat het risico van deze gecombineerde index precies gelijk is aan dat van BUFFERfund sinds de start (4,54). Deze index zou voor 66% uit de obligatie-index en voor 34% uit de aandelenindex bestaan. Sinds de start van BUFFERfund zou deze gecombineerde index een rendement hebben behaald van 12,21%. Ondanks de zeer goede prestatie van obligaties - de koersen daarvan zijn sterk gestegen door de sterk gedaalde rente tot onder de 0% - heeft BUFFERfund dus toch nog een beter rendement behaald.

### **Marktomstandigheden**

Zoals uit de rendementscijfers blijkt, waren de marktomstandigheden de eerste zes maanden van 2019 uitstekend. Daarbij moet worden aangetekend dat een deel van het positieve rendement een herstelbeweging betreft na het slechte beursjaar 2018 en vooral na de koersdreun die in december van dat jaar werd uitgedeeld.

Maar de aandelenmarkt vertoonde daarnaast een intrinsieke sterkte. De risico's voor de financiële markten zijn bepaald niet gering en zouden bij materialisatie ervan grote gevolgen kunnen hebben.

De handelsoorlog tussen China en de VS speelde de gehele periode een grote rol. Even leek het erop dat de partijen nader tot elkaar zouden komen, maar de schijn bedroog. Een tweet van Amerikaanse president Donald Trump deed de markt sidderen, omdat een overeenkomst ineens heel ver weg leek. Na een kortstondige felle koersdip herstelde de markt echter snel, mede omdat beide partijen toch weer in gesprek gingen. De uitkomst is vooralsnog onzeker.

Een ander gevaar van niet te onderschatten belang is de politieke en financiële situatie in Italië. Het begrotingstekort, en daarmee de staatschuld, loopt verder op, tot boven de EU normen. De markt kijkt er met een schuin oog naar, maar lijkt nog niet serieus rekening te houden met een Grieks drama. In het geval van Italië zou dat voor de EU en de euro veel ernstiger gevolgen hebben.

Misschien dat de markten zich laten geruststellen door de centrale banken die voortdurend klaarstaan om in te grijpen als er economisch, financieel of politiek zaken dreigen te ontsporen. De verslechterende vooruitzichten voor de economie hebben de monetaire autoriteiten namelijk direct doen besluiten het rentewapen (weer) in te zetten en indien nodig de tarieven te verlagen. De aandelenmarkten reageerden positief en de obligatiekoersen spurten omhoog. Hoe lager de rente, hoe hoger de obligatiekoersen.

Door de geruststellende acties van de centrale banken lijken beleggers te geloven dat er een super vangnet onder de aandelenmarkten hangt. Dat betekent dat de volatiliteit op de financiële markten, ondanks alle potentiële risico's, bijzonder laag is geworden. De tijden dat de koersbeweeglijkheid van de aandelenindices in de richting van de 20 noteerden, lijken ver achter ons te liggen. Maar alertheid blijft geboden, want niets is zo grillig als de aandelenmarkt. Voorlopig echter hebben we te maken met de zeer lage volatiliteit en de lage rente, wat enig gevolg had voor het beleid voor BUFFERfund.

### **Het gevoerde beleid voor BUFFERfund**

Bij de start van BUFFERfund kon met de door ons aangeschafte Bonus Certificaten een rendement van 12% tot 14% op jaarbasis worden behaald, zolang de onderliggende index (ES50) niet met meer dan 20% daalde. Tegenwoordig is het potentiële rendement niet

## GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

veel hoger dan 6%. Dat lagere rendement komt door de sterk gedaalde volatiliteit. Hoe hoger de koersbeweeglijkheid, hoe hoger het rendement op onze certificaten. Aangezien het risico op de certificaten even hoog blijft, of zelfs hoger is door de hogere koersen van de certificaten, hebben we ons beleid reeds in 2018 aangepast. We kopen nu niet alleen certificaten met een vast rendement zolang de koersen niet te veel dalen, maar ook certificaten die ongeveer een op een mee stijgen met de koers van de index. Deze certificaten hebben geen of weinig last van koersdalingen tot 30% en soms nog wel meer. Op deze manier kan goed geprofiteerd worden van potentiële koersstijgingen van de aandelenmarkt terwijl er toch een flinke bescherming is als de koersen dalen. Het nadeel van deze certificaten is dat ze geen of weinig rendement opleveren in zijwaartse markten.

Wij proberen de beleggingen in BUFFERfund zodanig samen te stellen dat er een optimale combinatie van de verschillende soorten certificaten in portefeuille zit. De positie van BUFFERfund monitoren wij dagelijks via ons D10 management. Daarmee zien we de verwachte ontwikkeling van BUFFERfund onder verschillende marktomstandigheden. Zo was op 30 juni 2019 ons fonds zodanig gepositioneerd dat een -10,0% koersdaling van onze benchmark in korte tijd voor BUFFERfund naar verwachting "slechts" een verlies van -4,4% zou betekenen. Stabiliseren de koersen vervolgens (dus geen koersherstel), dan zou een jaar later BUFFERfund alweer positief renderen (+0,7%). Een aanmerkelijk verschil met de benchmark die op dat moment nog op -10% zou staan (exclusief het ontvangen dividend).

In geval van een snelle koersstijging van ES50 met +10,0% zou BUFFERfund op korte termijn met +2,3% in waarde stijgen. Blijven de koersen vervolgens op dat niveau hangen, dan zou BUFFERfund na een jaar op een rendement van +6,8% staan (vergeleken met +10% voor de benchmark, exclusief het ontvangen dividend).

Voor het eerst sinds lange tijd zijn er in ons fonds weer Reverse Capped Bonus Certificaten opgenomen, in dit geval op de DAX. Door de hogere volatiliteit van deze index en de andere samenstelling van de DAX (de index wordt genoteerd inclusief het uitgekeerde dividend) is de risico-rendementsverhouding op deze index interessant genoeg. Daarnaast heeft BUFFERfund ook positie ingenomen in de Europese bankenindex. Met de hogere volatiliteit zijn de rendementsperspectieven veel beter dan die van ES50. Omdat een sectorindex een hoger risico impliceert, zal de positie wel beperkt blijven. Momenteel is deze circa 8% van het fondstotaal. BUFFERfund werd niet lang na aanschaf geconfronteerd met de hogere volatiliteit van deze index. Een flinke koersdaling van de bankenindex noopte ons het risicobeleid in te zetten en de eerdere gekochte certificaten met verlies te verkopen om deze te vervangen voor nieuwe. Door het hoge potentiële rendement en de wat grotere ingenomen positie, is er nog steeds een prima vooruitzicht dat ook deze certificaten op de bankenindex hun rendement voor het fonds zullen opleveren.

## GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

### **Omvang BUFFERfund**

Per ultimo 2018 was de fondsomvang van BUFFERfund gelijk aan 41,3 mln. Op 30 juni was de AUM opgelopen tot 43,7 mln. De groei was het saldo tussen het behaalde rendement van 7,7% en een geringe uitstroom van -0,8 mln.

10 juli 2019

Marcel Tak  
Jan van Rossum



## GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

### Balans per 30 juni 2019

#### Activa

Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018
<b>Vaste activa</b>		
Financiële vaste activa	<u>39.295.192</u>	<u>25.260.185</u>
	39.295.192	25.260.185
<b>Vlottende activa</b>		
Geldmarktfondsen	2.093.511	6.733.863
Liquide middelen	<u>2.304.270</u>	<u>9.314.707</u>
	4.397.781	16.048.570
<b>Totaal activa</b>	<b>43.692.973</b>	<b>41.308.755</b>

GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

		<b>Passiva</b>	
Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018	
<b>Fondsvermogen</b>	<u>43.652.690</u>	<u>41.262.509</u>	
	43.652.690	41.262.509	
<b>Kortlopende schulden</b>			
Overige schulden en overlopende passiva	<u>40.283</u>	<u>46.246</u>	
	40.283	46.246	
<b>Totaal passiva</b>	<b>43.692.973</b>	<b>41.308.755</b>	

GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

**Staat van baten en lasten t/m 30 juni 2019**

Alle bedragen in EUR (€)	2019	2018
<b>Resultaat beleggingen</b>	3.425.316	-1.182.320
<b>Kosten</b>		
Beheervergoeding	203.766	381.193
Bewaar- en administratievergoeding	12.214	26.882
Rentelasten	10.344	1.675
Overige kosten	25.234	37.456
	<u>251.558</u>	<u>447.206</u>
<b>Resultaat</b>	<b>3.173.758</b>	<b>-1.629.526</b>
<b>Bestemming van het resultaat</b>		
Fondsvermogen	3.173.758	-1.629.526

## **Toelichting op de jaarrekening**

### **Algemene toelichting**

BUFFERfund is een 'open-end beleggingsfonds' voor gemene rekening, opgericht op 18 augustus 2016.

Het fonds belegt alleen in diverse soorten Bonus en Discount Certificaten, zoals die verhandeld worden op de Duitse effectenbeurzen in Frankfurt en Stuttgart.

De belasting over de waarde van het fonds wordt geheven bij de participanten.

### **Algemene grondslagen voor verslaggeving**

Deze rapportage is opgesteld conform algemeen aanvaarde grondslagen voor verslaggeving.

De rapportage van het fonds is opgesteld in euro's. De waardering van de activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van de verkrijgingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.

### **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

#### **Financiële vaste activa**

De onder de financiële vaste activa opgenomen Certificaten worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

#### **Geldmarktfondsen**

De posities in geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

#### **Liquide middelen**

De liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### **Kortlopende schulden**

De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal de nominale waarde.

## GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

### Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

De beleggingsresultaten worden verantwoord in het jaar waarin deze ontstaan.

De kosten worden bepaald op historische basis en worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.

### Toelichting op de jaarrekening

#### Effecten

Het verloop in de post is als volgt:

Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin jaar	25.260.185	16.479.095
Aankopen gedurende de periode	32.840.921	41.227.860
Verkopen gedurende de periode	-20.612.820	-31.216.815
Ongerealiseerd koersresultaat	1.806.906	-1.229.955
	<b>39.295.192</b>	<b>25.260.185</b>

De effecten bestaan uit diverse soorten Bonus en Discount Certificaten, genoteerd aan de beurzen in Frankfurt en Stuttgart. De Certificaten zijn gewaardeerd tegen de slotkoers per 30 juni 2019.

#### Korte termijn beleggingen

Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018
Geldmarktfondsen	2.093.511	6.733.863
	<b>2.093.511</b>	<b>6.733.863</b>

De liquiditeiten bij DeGiro worden door DeGiro belegd in het Morgan Stanley Europe Liquidity Fund.

## GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

### Liquide middelen

Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018
ABN Amro rekening courant	2.302.712	9.313.149
Interactive Brokers	1.558	1.558
	<b>2.304.270</b>	<b>9.314.707</b>

Alle middelen staan ter vrije beschikking van de Stichting.

### Fondsvermogen

Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin jaar	41.262.509	30.224.241
Uitgegeven participaties	910.000	13.850.000
Ingekochte participaties	1.693.577	1.182.206
Saldo baten en lasten	3.173.758	-1.629.526
	<b>43.652.690</b>	<b>41.262.509</b>

### Aantallen participaties

	30-06-2018	31-12-2018
Stand begin jaar	392.878,7003	275.890,32508
Toetredingen	8.149,5784	127.864,6394
Uittredingen	15.066,2674	10.876,2641
	<b>385.962,0113</b>	<b>392.878,7003</b>

### Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	30-06-2018	31-12-2018
Netto vermogenswaarde volgens balans	€ 43.652.690	€ 41.262.509
Aantal uitstaande participaties	385.962,0113	392.878,7003
<b>Netto vermogenswaarde per participatie</b>	<b>€ 113,1010</b>	<b>€ 105,0261</b>

## GEEN ACCOUNTSCONTROLE TOEGEPAST

### Kortlopende schulden

Alle bedragen in EUR (€)	30-06-2019	31-12-2018
Te betalen beheervergoeding	33.604	32.790
Te betalen bewaar- en administratievergoeding	1.927	6.136
Te betalen bankkosten	1.252	967
Accountant	3.500	6.353
	<b>40.283</b>	<b>46.246</b>

### Resultaat beleggingen

Het resultaat beleggingen bestaat volledig uit het koersresultaat op de beleggingen in Bonus en Discount Certificaten en is als volgt te specificeren:

Alle bedragen in EUR (€)	2019	2018
Gerealiseerd	1.618.410	47.635
Ongerealiseerd	1.806.906	-1.229.955
	<b>3.425.316</b>	<b>-1.182.320</b>

### Overige kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

Alle bedragen in EUR (€)	2019	2018
Bank- en transactiekosten	21.733	31.103
Accountant	3.500	6.353
	<b>25.233</b>	<b>37.456</b>

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Het fonds betaalt een beheervergoeding van 0,96% op jaarbasis over het fondsvermogen. Deze wordt maandelijks bij het Fonds in rekening gebracht. De beheervergoeding wordt dagelijks berekend op basis van de Net Asset Value aan het eind van de dag.

Tevens betaalt het Fonds een bewaar- en administratievergoeding aan IQ EQ (voorheen: SGG Group), deels een vaste vergoeding, deels gebaseerd op de omvang van het fondsvermogen.