

Halfjaarbericht 2010

Geen accountantscontrole toegepast

Over de periode
1 januari 2010 - 30 juni 2010

Factor Beleggingsfondsen N.V.

Amsterdam

1	Algemene gegevens	3
2	Profiel Faxtor Beleggingsfondsen N.V.	4
3	Kerncijfers	6
4	Verslag van de Directie	7
5	Halfjaarcijfers	14
5.1	Balans per 30 juni 2010 (voor resultaatbestemming)	14
5.2	Winst- en verliesrekening (over de periode 1 januari – 30 juni 2010)	15
5.3	Kasstroomoverzicht (over de periode 1 januari – 30 juni 2010)	16
5.4	Mutatieoverzicht van het nettovermogen (per 30 juni 2010)	17
5.5	Toelichting	18
5.6	Overzicht beleggingen	31
6	Overige gegevens	33
6.1	Statutaire bepalingen inzake de resultaatbestemming	33
6.2	Bijzondere zeggenschapsrechten	33
6.3	Vermelding bestuurdersbelangen	33
6.4	Grote beleggers	33
6.5	Gelieerde partijen	33

Factor Beleggingsfondsen N.V. (geen accountantscontrole toegepast)

1 Algemene gegevens

Statutaire zetel/vestigingsplaats	Factor Beleggingsfondsen N.V. Strawinskylaan 361 1077 XX Amsterdam
Fondsbeheerder	IMC Asset Management B.V. ('de Directie') Strawinskylaan 361 1077 XX Amsterdam
Directie IMC Asset management B.V.	S.A. Nieuwland P.J. van der Linden
Raad van Commissarissen	G.F.C. van der Kamp (voorzitter) H.J. Rietberg
Accountant	KPMG Accountants N.V. Rijnzathe 14 3454 PV De Meern
Beleggersrekening	Stichting Factor Beleggersrekening p.a. IMC Asset Management B.V. Strawinskylaan 361 1077 XX Amsterdam
Listing Agent	Theodoor Gillissen Bankiers N.V. Postbus 567 1000 AN Amsterdam
Betaalkantoor/ Fondsadministratie Custodian	RBC Dexia Investor Services Bank S.A.. Porte de France 14 L-4360, Esch sur Alzette, Luxemburg

2 Profiel Factor Beleggingsfondsen N.V.

Structuur

Factor Beleggingsfondsen N.V., “de vennootschap”, is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht naar Nederlands recht bij akte van 1 juli 1976. De beheerder beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Factor Beleggingsfondsen N.V. is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten.

Factor Beleggingsfondsen N.V. heeft een zogenaamde paraplustructuur waarbij meerdere series gewone aandelen voorkomen. Elke serie aandelen vormt een beleggingsfonds (hierna: “fonds”) met een afzonderlijk beleggingsbeleid, risicoprofiel, koersvorming en beursnotering. Per fonds wordt een aparte administratie gevoerd zodat alle aan een fonds toe te rekenen opbrengsten en kosten per fonds worden verantwoord. De vennootschap is een juridische entiteit met een ongedeeld vermogen. De fondsen hebben derhalve geen juridisch afgescheiden vermogen.

Factor Beleggingsfondsen N.V. heeft een open-end structuur. Dit betekent dat het paraplufonds nieuwe aandelen zal uitgeven tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds.

Factor Credit Value Fund I (serie 2) is het enige actieve fonds binnen de structuur. Factor Credit Value Fund I (serie 2) heeft een notering aan Euronext Fund Services

Fiscale beleggingsinstelling

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling en dient binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan haar zogenaamde uitdelingsverplichting te voldoen. Deze houdt in dat ten minste alle voor uitdeling beschikbare fiscale inkomsten aan de aandeelhouders in de vorm van dividend worden uitgekeerd. De dividenduitkering kan per fonds verschillen. Koersresultaten op de beleggingen hoeven niet te worden uitgekeerd en worden gereserveerd in een herwaarderingsreserve.

Factor Credit Value Fund I (ISIN: NL0000290070)

Beleggers kunnen tegen geringe transactiekosten (maximaal 0,5%) en zonder bewaarloon in het fonds beleggen door het openen van een Beleggersrekening bij Stichting Factor Beleggersrekening, dan wel door direct via de beurs te beleggen.

Beleggingscategorieën

Het fonds belegt in voornamelijk Europese effecten en hoogrenderend schuldpapier, waaronder ‘minder liquide’ en ‘(dis)stressed’ effecten, schuldpapier en ‘gestructureerde producten’. Het na te streven beleggingsresultaat bestaat uit zowel (rente)inkomsten als uit vermogenswinsten, waarbij de samenstelling van het na te streven beleggingsresultaat van jaar op jaar kan variëren.

Factor Beleggingsfondsen N.V. (geen accountantscontrole toegepast)

Als gevolg van het karakter van de onderliggende activa is de portefeuille een mix van liquide en minder liquide vastrentende waarden waarmee een attractief rendement, gecorrigeerd voor risico, wordt beoogd. Het Factor Credit Value Fund I belegt in de volgende beleggingscategorieën:

Beleggingscategorie	Maximaal percentage van fondsvermogen
(High Yield) Bedrijfsobligaties, waaronder bijvoorbeeld (senior) secured, (senior) unsecured en junior obligaties	60%
Bankleningen, waaronder bijvoorbeeld (senior) secured, (senior) unsecured, junior leningen en mezzanine leningen	45%
Gestructureerde producten, waaronder bijvoorbeeld CBO's, CLO's, CSO's, Trust Preferreds, Structured en Enhanced Notes en CMO's	35%
<i>Beleggingen hebben in principe geen of een non investment grade rating (Standard & Poor's: D, C, CC, CCC, B, BB of een vergelijkbare rating van Moody's of Fitch)</i>	

Voor meer informatie of prospectus kunt u contact opnemen met de Fondsbeheerder danwel onze website raadplegen op: www.imc.nl

3 Kerncijfers

Factor Credit Value Fund I (serie 2)

Intrinsieke waarde medio jaar

	2010	2009	2008	2007	2006
<i>(in euro's)</i>					
Intrinsieke waarde ¹	26,686,230	21,594,933	95,906,845	150,872,986	65,816,335
Aantal participaties – minus prioriteitsparticipaties	3,292,682	3,292,682	4,381,768	5,318,691	2,458,273
Intrinsieke waarde per participatie	8.10	6.56	21.89	28.37	26.77

¹ Een specifiek voor verslagleggingdoeleinden berekende Intrinsieke waarde, waarbij gebruik is gemaakt van de koersen per ultimo juni en de waarderingsgrondslagen zijn gehanteerd die zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

4 Verslag van de Directie

Macro-economische ontwikkelingen

Het beursjaar 2010 ging aanvankelijk voortvarend van start met oplopende koersen van aandelen en bedrijfsobligaties. De gepubliceerde vierde kwartaalcijfers 2009 en eerste kwartaalcijfers 2010 lieten een gemengd beeld zien, maar de resultaten werden overwegend positief ontvangen. De goede kwartaalcijfers konden de zorgelijke ontwikkelingen rondom Griekenland aan het einde van het eerste kwartaal echter niet naar de achtergrond verdrijven. De schuldenlast van Griekenland was sterk toegenomen en men zette grote vraagtekens bij de bereidheid van de Grieken om te hervormen. Als gevolg daarvan zakte de koersen van Griekse staatsobligaties eind april sterk weg. Om te voorkomen dat het negatieve sentiment zou overslaan naar andere zwakkere EU-landen, hebben de gezamenlijke EU-landen, in samenspraak met het IMF en de ECB, een hulpprogramma voor Griekenland opgesteld. Hoewel het initiële reddingsplan op veel verzet van een substantieel aantal EU-landen kon rekenen, is het programma er na lang beraad toch gekomen. Andere alternatieven, zoals niets doen, hadden immers grotere problemen met zich meegebracht. Mede doordat veel Europese banken, voornamelijk Duitse en Franse, omvangrijke leningen aan Griekenland (en andere Zuid-Europese landen) hebben uitstaan. De komende tijd zal uitwijzen in hoeverre de markt vertrouwen heeft in het reddingsplan. Essentieel is of de Griekse regering er in slaagt om de nodige hervormingen door te voeren. Het overheidsapparaat dient gerationaliseerd te worden en de economie zal veel competitiever moeten worden door ondermeer loonkostendeflatie. Het proces zal waarschijnlijk moeizaam verlopen en de dwingende regie van het IMF is noodzakelijk. Vooralsnog lijkt de markt er weinig vertrouwen in te hebben dat Griekenland onder een herstructurering uit kan komen, getuige de hoge verzekeringspremie tegen wanbetaling op Griekse staatsobligaties.

Niet alleen Griekenland werd geplaagd door een oplopende schuldenlast. In de afgelopen anderhalf jaar zagen andere Europese overheden de schuldenlast ook hevig opgelopen, hoofdzakelijk doordat overheden zich genoodzaakt zagen om verscheidende, voornamelijk financiële, instellingen van de ondergang te redden. Vrijwel alle Europese landen zullen komende jaren dus fors moeten bezuinigen om de overheidsschuld weer tot aanvaardbare proporties terug te brengen.

Niettemin wijzen verscheidene macro-economische signalen op een geleidelijk economisch herstel. Er is in de belangrijkste economische regio's weer sprake van economische groei en het consumenten- en producentenvertrouwen neemt stapsgewijs toe. Bovendien bleek dat bijna de helft van de 442 miljard euro aan leningen die banken een jaar geleden bij de Europese Centrale Bank (ECB) zijn aangegaan, op 1 juli jongstleden te zijn afgelost. Iets meer dan de helft werd doorgerold door nieuwe leningen bij de ECB aan te gaan. Per saldo nam de overliquiditeit in de markt fors af. Banken staan er vergeleken met een jaar geleden er over het algemeen beter voor. Daarnaast hebben de Europese banken de zogeheten stresstest van eind juli overwegend goed doorstaan, wat een impuls kan betekenen voor het vertrouwen in de banken en de financiële sector.

Marktontwikkelingen

De beurzen werden het afgelopen halfjaar gekenmerkt door een volatiele koersverloop, maar lieten per saldo een zijwaartse beweging zien. De opgebouwde winst in de eerste vier maanden van het jaar is in mei en juni voor een groot deel ingeleverd vanwege macro-economische onzekerheden. Bij obligaties was er een gemengd beeld waarneembaar. Achtergestelde obligaties van financiële instellingen lieten een vergelijkbaar beeld zien als de meeste aandelenmarkten, terwijl de bedrijfsobligaties, hoger in de kapitaalstructuur, een licht positief resultaat hebben behaald. De high-yield en distressed markten lieten in het eerste halfjaar een klein positief resultaat zien, waarbij ook in deze markten in het tweede kwartaal ongeveer de helft van de opgebouwde winst werd ingeleverd. Door de gedaalde faillissementsverwachtingen zijn de waarderingen van gestructureerde producten verder gestegen.

Beleggingsbeleid

Algemeen

Het fonds belegt in voornamelijk Europese effecten en hoogrenderend schuldpapier, waaronder 'minder liquide' en '(dis)stressed' effecten, schuldpapier en 'gestructureerde producten'. Het na te streven beleggingsresultaat bestaat uit zowel (rente)inkomsten als uit vermogenswinsten, waarbij de samenstelling van het na te streven beleggingsresultaat van jaar op jaar kan variëren.

Met 'minder liquide' effecten en schuldpapier worden bedoeld effecten en schuldpapier, al dan niet genoteerd aan een (internationale) officiële beurs of gereguleerde markt, waarin slechts door enkele partijen actief wordt gehandeld aangezien er (veelal) weinig informatie over de betreffende uitgevende instellingen (direct) beschikbaar is en waarvan de markt vindt dat deze mede daardoor een hoog risico profiel heeft.

Distressed effecten en schuldpapier zijn vaak illiquide effecten en schuldpapier die door bepaalde gebeurtenissen, waaronder financiële moeilijkheden of faillissement, in een koersval zijn geraakt.

Met 'gestructureerde producten' worden beleggingsproducten bedoeld waarvan de onderliggende portefeuille is samengesteld uit vorderingsrechten, zoals bedrijfsobligaties, obligaties, leningen of afgeleide vermogensbestanddelen, waaronder begrepen opties en andere derivaten. Voorbeelden van gestructureerde producten zijn CBO's (Collateralised Bond Obligations), CLO's (Collateralised Loan Obligations), CSO's (Collateralised Synthetic Obligations), Trust Preferreds, Structured en Enhanced Notes en CMO's (Collateralised Mortgage Obligations). De onderliggende portefeuille van dergelijke gestructureerde beleggingsproducten wordt gekenmerkt door een grote mate van spreiding over debiteuren. Deze beleggingsinstrumenten maken gebruik van de verschillen in inkomen tussen een gespreide portefeuille van obligaties en andere vorderingsrechten, welke portefeuille als onderpand dient, en de kosten van het aanhouden van deze portefeuille. De instrumenten worden uitgegeven door zogenaamde Special Purpose Vehicles of Special Purpose Companies en hebben een aflopende rating. Deze rating verloopt in het algemeen van AAA rated (Standard & Poor's; of vergelijkbare ratings van Moody's of Fitch) tot non rated (equity). In het kader van het prospectus wordt de 'non rated' of equity tranche beschouwd als een vastrentende belegging.

In herstructureringen kan het overigens voorkomen dat schuldpapier omgezet wordt in aandelen van het betreffende bedrijf. In dergelijke gevallen kan het fonds (tijdelijk) een aandelenpositie houden.

Beleggingen worden aangekocht en verkocht op diverse Europese (en in voorkomende gevallen andere internationale, waaronder Amerikaanse,) officiële beurzen, waaronder Euronext, Frankfurt Exchange, Swiss Exchange, Luxembourg Exchange, Irish Exchange en London Exchange.

Daarnaast worden beleggingen aangekocht en verkocht in onderhandse niet-gereguleerde markten ook wel over-the-counter ('OTC') markt genaamd.

Beleggen in minder liquide en hoogrendementsschuldpapier kent een aantal risico's. Voor een goede beoordeling van deze risico's is het van belang van de hieronder weergegeven risico's kennis te nemen. Effecten zijn minder liquide wanneer deze door slechts enkele partijen beperkt worden verhandeld. Er is derhalve over het algemeen geen sprake van een "brede" of consistente koersvorming. De koers wordt immers "bepaald" door enkele kopers en verkopers. De laatst gedane transactie kan weken geleden hebben plaatsgevonden.

De illiquiditeit kan onder meer worden veroorzaakt door de risicoperceptie van de markt, de onbekendheid met aspecten van bepaalde effecten en/of bepaalde (relevante) maatschappelijke en economische ontwikkelingen. Uitgebreide analyses en onderzoeksrapporten zijn vaak niet voorhanden.

Voorts waarden marktpartijen illiquide effecten met een bepaald scenario voor ogen. De waardebepaling van illiquide effecten is dan ook subjectief en kan onderling grote verschillen vertonen.

De illiquiditeit van de portefeuille kan leiden tot grote koersveranderingen in korte tijd, maar ook tot lange periodes van weinig volatiliteit. De factor tijd is ook een belangrijk element in het risicoprofiel. De periode tussen het in problemen geraken van een onderneming of overheid en het bereiken van een regeling met crediteuren kan een lange tijd in beslag nemen.

Gebruik financiële instrumenten

Het fonds belegt in effecten en kan gebruik maken van afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten. Deze termijncontracten worden gehanteerd teneinde het valutarisico te mitigeren en niet om additionele risico's aan te gaan of uit hoofde van leverage winst te creëren. Doordat gebruik gemaakt wordt van (afgeleide) financiële instrumenten kan sprake zijn van diverse financiële risico's, welke in meer detail worden beschreven in de toelichting op de balans.

Top 5 posities in portefeuille per 30 juni 2010

Edcon Senior Notes (FRN)	9.39%
Fat Face term B	9.34%
Global Closure Systems Mezz	8.61%
Bioreliance 2nd lien	7.94%
Strix 2nd lien	6.73%

Uitvoering

Per 26 januari 2009 heeft de Directie van het fonds met goedkeuring van haar Raad van Commissarissen besloten om, in het belang van de Aandeelhouders, de inkoop en uitgifte van de aandelen van het fonds tot nader order op te schorten. Het fonds had als gevolg van uitredingen onvoldoende liquide middelen beschikbaar om de binnengekomen verzoeken tot inkoop te honoreren. In dergelijke marktomstandigheden zouden gedwongen verkopen leiden tot forse koersverliezen. Dit achtte de Directie niet in het belang van al haar Aandeelhouders. Zoals eerder in onze nieuwsbrieven gecommuniceerd naar beleggers is besloten vooralsnog geen nieuwe beleggingen op te nemen gedurende de gesloten status van het fonds.

Een groot aantal bedrijven zit qua omzet en rentabiliteit weer bijna op het niveau van voor de crisis. Bepaalde sectoren, zoals constructie, retail en kapitaalgoederen, ondervinden niettemin nog veel problemen en de vooruitzichten voor sectoren blijven nog onzeker. De solvabiliteit en kredietwaardigheid van de meeste bedrijven is echter sterk verbeterd. In de brede zin heeft dit geleid tot hogere koersen van de posities in de portefeuille. Ook voor gestructureerde producten is de sterk aangetrokken economie goed nieuws. Lagere gerealiseerde en verwachte verliezen zorgen voor sterk verbeterde verwachte rendementen op deze producten. De onderliggende activa in de structuur zijn overigens wel bepalend voor hoeveel verliezen er al dan niet zijn geleden en of deze verliezen nog goed te maken zijn. Door de financiële crisis is het nog steeds moeilijk voor middelgrote bedrijven om zich te herfinancieren, terwijl de (her)financieringsmarkt reeds wel geopend is voor grote, gediversificeerde bedrijven. Vandaar dat koersen van de eerstgenoemde bedrijven deze onzekerheid nog steeds reflecteren. Als beheerder proberen wij zo goed mogelijk in te schatten welke alternatieven een bedrijf heeft om haar schuld af te lossen danwel gedeeltelijk te herstructureren. Hiertoe volgen we de bedrijfsresultaten nauwgezet en maken wij een afweging tussen het te verwachte rendement en de te verwachte koers bij verkoop. Door de opgelopen koersen van de posities in de portefeuille zijn een aantal posities al meer in lijn geprijsd met de rest van de markt. Dit heeft ook de liquiditeit van deze posities verbeterd.

Hieronder gaan wij nader in op een selectie van de beleggingen van het fonds.

IT Holding - Bedrijfsobligatie

Het bedrijf is een van de leidende producenten en distributeurs op het terrein van exclusieve mode. De onderneming richt zich op het jongere segment van de markt. Hiervoor worden de eigen merken Gianfranco Ferré, GF Ferré, Malo en Exte gebruikt en voert men merken onder licentie (Just Cavalli, C'N'C Costume National en Galliano). Het bedrijf liet tot midden 2008 groeiende omzetscijfers zien, maar moest gedwongen surséance van betaling aanvragen in januari 2009, nadat het in acute liquiditeitsproblemen geraakte. Sindsdien bevindt het bedrijf zich in de 'Amministrazione Straordinaria' procedure welke onder toezicht van de rechtbank en het ministerie van Economische Ontwikkeling staat. Binnen deze procedure zullen de verschillende bedrijfsonderdelen afzonderlijk verkocht worden ter voldoening aan de schuldeisers. De recovery op de claim, welke voort is gekomen uit de door het bedrijf uitgegeven bedrijfsobligatie, zal afhankelijk zijn van de opbrengst van de verkoop van de bedrijfsonderdelen. Het is onze verwachting dat het neerwaarts risico op de huidige prijs van de obligaties zeer beperkt is, terwijl er wel opwaarts potentieel is, gezien de historische resultaten van het bedrijf en de interesse in de bedrijfsonderdelen.

Strix- Second Lien banklening

Het bedrijf is wereldleider op het gebied van draadloze waterkokers en bedieningsmechanismen voor waterkokers. Het innovatieve bedrijf heeft een groot aantal patenten en is dan ook de vaste leverancier van de grotere producenten. Veiligheid, kwaliteit en innovativiteit zijn hierbij belangrijke redenen. In Westerse landen bestaat een sterke regulering voor consumentenproducten. In Azië en Oost-Europa is echter sprake van veel minder controle en een lichtere regulering, waardoor er bedrijven zijn die de Strix-technologie illegaal kopiëren. Mede hierdoor kwam de winstmarge van Strix onder druk te staan en viel de groeistrategie tegen. Als reactie hierop heeft Strix in vier jaar tijd de volledige productie naar China verplaatst, waardoor de winstgevendheid op peil kon worden gehouden. Inmiddels wordt de regulering in de niet-westerse markten strenger en verliezen de 'copycats' langzaam marktaandeel ten gunste van Strix. Het fonds heeft eind 2006 een positie in de Second Lien faciliteit van dit bedrijf genomen. Dankzij een sterke kaspositie heeft het bedrijf in 2009 ook een deel van haar schuld tegen een aantrekkelijke korting teruggekocht in de secundaire markt. De lagere schuldenlast in combinatie met de verbeterde winstgevendheid zorgt voor een sterkere operationele kasstroom, waarmee het bedrijf in staat is om haar schuldenlast verder terug te brengen. Het fonds kan hiermee profiteren, gezien de relatieve hoge risico vergoeding en de goede positie in de kapitaalstructuur, gegeven de aan de Second Lien ondergeschikte Mezzanine en equity.

Mercator – gestructureerd product

Deze investering betreft een "Collateralized Loan Obligation" ("CLO"), een vorm van securitisatie. Hierbij wordt een special-purpose vehicle opgericht om leningen aan te houden en te beheren (activa) teneinde de kasstromen of de economische waarde van andere financiële producten (passiva) te ondersteunen. In deze investering is sprake van een 'equity' of 'first loss' positie op een pool van hoofdzakelijk senior leningen met goede zekerheden die verstrekt zijn aan veelal vooraanstaande Europese bedrijven. Een hoger percentage aan defaults en leningen met een ccc rating heeft geresulteerd in verslechtering van de uitkomst van de zogenoemde OC testen (dekkingsgraad van de activa ten opzichte van de passiva). Indien aan een van deze testen niet voldaan wordt, worden de kasstromen naar de equity afgesneden. Een hoger percentage aan defaults en leningen met een ccc rating verhoogd daarmee dus de kans dat de betalingen aan de equity niet plaats gaan vinden. Tot dusver heeft de investering cumulatief circa 26% terugbetaald van onze investering. De huidige waardering van het stuk is momenteel 12%. Deze waardering impliceert dat de markt er van uitgaat dat de transactie een zeer beperkt aantal distributies naar de equity zal doen, hetgeen in onze ogen een wel erg conservatieve inschatting is. De beheerder van de Mercator schat toekomstige betalingen op een veelvoud van de huidige waardering.

Resultaten

De intrinsieke waarde van het Factor Credit Value Fund I steeg in de verslagperiode van EUR 7,67 naar EUR 8,10. Gecorrigeerd voor een herbelegging van het dividend in contanten van EUR 1,00 in februari 2010, bedroeg het rendement over het eerste halfjaar 20,1%.

Dit rendement werd voornamelijk behaald door koersstijgingen in het bank leningen segment en sterke inkomsten uit met name gestructureerde producten. Waarderingen van gestructureerde producten stegen eveneens met daarnaast een lichte stijging van bedrijfsobligaties. Een groot gedeelte van het rendement is een vertraagde koersreactie geweest die samenhangt met de verbeterde liquiditeit van de posities. Het verwachte rendement in deze posities was min of meer gelijk gebleven met rendementen die liquide leningen in de crisistijd hadden. Vandaar dat een gedeelte van de korting die op deze leningen gold ten opzichte van de liquide markt is ingelopen.

Aangezien het fonds zich richt op het behalen van een absoluut rendement is er geen formele benchmark. Teneinde toch een basis voor vergelijking te bieden kan een globale vergelijking met de volgende twee indices worden gemaakt:

- De door Credit Suisse samengestelde Western European High Yield Index, die over het algemeen een hogere gemiddelde kredietkwaliteit heeft dan de posities waarin het fonds belegt, steeg met 5,3%. Hierdoor is het effectieve rendement op High Yield obligaties afgenomen tot zo'n 6,8% boven EURIBOR. De gemiddelde prijs steeg naar 91.4.
- De Standard and Poor's European Leveraged Loan Index, ELLI, steeg met 4,5% over de eerste helft van 2010 en de gemiddelde bied prijs voor een senior lening steeg naar 87.0. Deze index bevat alleen senior leningen, terwijl het fonds voornamelijk belegt in second lien en mezzanine leningen
- Voor structured products is geen index beschikbaar. Wel publiceert Bank of America Merrill Lynch op maandelijkse basis de gemiddelde prijzen van Europese CLO's. De gemiddelde prijs van een BB rated CLO tranche steeg in de verslagperiode van circa 40 naar 50.

Het behaalde rendement komt ondermeer tot uiting in de winst- en verliesrekening bij het resultaat uit gewone bedrijfsvoering. Dit resultaat is opgebouwd uit de opbrengsten uit beleggingen, gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en bedrijfslasten. Het bedrijfsresultaat is tevens zichtbaar in de mutatie van het netto vermogen. De mutatie van het netto vermogen is met name een gevolg van het bedrijfsresultaat. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en enkele doorgevoerde herstructureringen (welke als verkopen in de administratie verwerkt zijn) komen naar voren in de toename van de waarde van de beleggingen die op de balans te vinden zijn. Het fonds heeft over de verslagperiode een netto positief kasstroom uit beleggingsactiviteiten laten zien wat terug te voeren is naar de relatief hoge rente inkomsten op de beleggingen over de verslagperiode.

Verwachtingen

De macro-economische onzekerheden zullen de komende tijd nog de boventoon voeren. De voornaamste vraag is of overheden erin weten te slagen om de sterk gestegen schuldenlast te financieren en als het even kan ook terugbrengen. Ondanks de wat zorgelijke situatie van een aantal Zuid- en Oost-Europese landen lijkt de omvang van de staatsschuld in veel landen beheersbaar te zijn. Wat nog wel eens vergeten wordt is dat er tegenover de toegenomen schuld vaak ook reële activa staan. Daarnaast kunnen veel landen tegen zeer lage tarieven lenen. Positief is in dit verband ook het grote surplus onder huishoudens en de overwegend gezonde financiële positie van het bedrijfsleven, met uitzondering dan van de financiële sector.

De economische groei in de VS en Europa is in de afgelopen kwartalen aangetrokken door fiscale en monetaire overheidsstimuleringen, die geleidelijk weer zullen moeten worden teruggeschroefd. Daarnaast hebben bedrijven in de afgelopen kwartalen hun voorraden opnieuw aangevuld en dus extra geproduceerd. Dit effect zal geleidelijk wegebben, wat zal resulteren in een afvlakking van de

economische groei voor komend jaar. Buiten de Westerse wereld is nog steeds sprake van een hoge economische groei die gepaard gaat met gezonde overheidsfinanciën. De Chinese groei blijft opvallend hoog, maar remt af van het huidige niveau van 11 à 12% richting 8 à 9%. China heeft in tegenstelling tot veel landen enorme valutareserves en heeft ook een positief saldo op de lopende rekening. Hierdoor zal naar verwachting China ook niet snel in de problemen komen, zoals veel Emerging Markets dat wel hebben gehad na een periode van snelle groei die werd gefinancierd met buitenlandse schuld en vaak ook een tekort op de lopende rekening.

In de komende jaren zal de focus van bedrijven met een hoge schuld liggen op het verbeteren van de financiële ratios om zodoende hun schulden te herfinancieren, wanneer kapitaalmarkten open zijn. Een groot aantal bedrijven heeft reeds gebruik gemaakt van de high yield markt om schuld te herfinancieren. De high yield markt was echter alleen toegankelijk voor bedrijven die de crisis goed zijn doorgekomen met een relatief lage hoeveelheid schuld. Vele bedrijven die zich in 2007 hebben gefinancierd met leveraged loans zullen de komende jaren voor flinke uitdagingen komen te staan. De piek van aflossingen van deze leningen ligt in 2012-2013. De combinatie van een onzeker economisch herstel gepaard met een grote vraag naar (her)financiering zal de nodige beleggingskansen voor het fonds kunnen opleveren de komende jaren.

In de huidige markt bieden bedrijfsobligaties en bank leningen nog altijd goede kansen omdat de risicovergoedingen nog altijd aantrekkelijk zijn. Dit geldt in nog sterkere zin voor gestructureerde producten, alhoewel men hiervoor wel in de wat risicovollere tranches zal moeten beleggen.

Het risico-rendementsprofiel van de portefeuille is aantrekkelijk te noemen. Enerzijds is er bij minder liquide beleggingen nog slechts sprake geweest van een beperkt koersherstel na de crisis. Hierdoor zijn deze posities op een laag niveau geprijsd. Anderzijds hebben liquidere beleggingen een prijscorrectie gekend in de laatste twee maanden van het halfjaar, hetgeen er eveneens voor gezorgd heeft dat de waarderingen hier aantrekkelijk zijn.

Liquiditeit in bredere zin is aan het verbeteren. Dit heeft tot gevolg dat de directie zich aan het oriënteren is op verschillende opties, waaronder heropening van het fonds in een structuur die beter past bij de onderliggende beleggingen. Beleggers zullen hier nader over worden geïnformeerd.

Overige Informatie

Corporate Governance

Als institutionele belegger houdt het fonds zich aan de principes en best practice bepalingen die in de Nederlandse corporate governance codes specifiek voor institutionele beleggers zijn opgenomen. Deze bepalingen hebben betrekking op het uitoefenen van het stemrecht op de aandelen in portefeuille. Als beleid geldt dat per onderneming waarin wordt belegd, zal worden bepaald of gebruik wordt gemaakt van het stemrecht als aandeelhouder. Deze afweging zal voornamelijk zijn gebaseerd op de omvang van het door het fonds gehouden belang in relatie tot het aantal uitstaande aandelen van de betreffende onderneming. Bij een belang van 5% of meer van het aantal uitstaande aandelen zal in beginsel het stemrecht op de aandelen worden uitgeoefend, aangezien de directie van het fonds van oordeel is dat eerst bij een dergelijke omvang sprake zal zijn van voldoende betekenis van het stemgedrag. Bij belangen van minder dan 5% zal de uitoefening van het stemrecht vooral afhangen van de agendapunten waarover zal worden gestemd. Het toezicht op het door de Directie gevoerde beleid wordt uitgeoefend door Raad van Commissarissen.

Gedurende de verslagperiode heeft Factor Beleggingsfondsen N.V. geen gebruik gemaakt van haar stemrecht tijdens aandeelhoudersvergaderingen van de belangen in portefeuille, daar de belangen in portefeuille minder waren dan 5% of de agendapunten hier geen aanleiding toe gaven.

IMC Asset Management BV heeft als beheerder van diverse beleggingsinstellingen in 2009 fund governance principes gedefinieerd en in een code vastgelegd. De onderhavige code heeft tot doel de DUFAS Principles of Fund Governance te implementeren in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle systematiek van IMC Asset Management BV. De code beoogt de belangen van de beleggers te beschermen en belangenconflicten te voorkomen. Dit wordt mede gewaarborgd door controle op de naleving van de in de code opgenomen bepalingen. De volledige tekst van de code is te vinden op de website van de beheerder.

Verklaring betreffende de bedrijfsvoering

Het fonds beschikt over een beschrijving van de de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). De Directie heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld, onder meer op basis van de bevindingen van de interne accountant, (management)informatie en eigen waarnemingen. Bij deze werkzaamheden heeft de Directie geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering zoals bedoeld in artikel 121 van de Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in dit Besluit en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart de Directie te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van de Bgfo. Ook is niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

RBC Dexia Investor Services

RBC Dexia Investor Services Netherlands B.V. heeft haar operationele activiteiten verplaatst naar Luxemburg. Deze verschuiving heeft reeds plaatsgevonden en heeft geen gevolgen gehad voor het fonds.

Amsterdam, 30 augustus 2010

De Directie,
IMC Asset Management B.V.

5 Halfjaarcijfers

5.1 Balans per 30 juni 2010 (voor resultaatbestemming)

	Toelichting	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>			
Beleggingen			
Aandelen	(4.1)	94,683	38,579
Vastrentende waarden	(4.1)	24,334,979	20,762,887
Derivaten	(4.2)	-206,375	-167,972
		<u>24,223,287</u>	<u>20,633,494</u>
Vorderingen			
Vorderingen op korte termijn	(5)	308,990	272,675
Liquide middelen	(6)	2,265,251	4,433,476
		<u>2,574,241</u>	<u>4,706,151</u>
Kortlopende schulden			
Overlopende passiva	(7)	-111,299	-89,171
		<u>-111,299</u>	<u>-89,171</u>
Uitkomst van vorderingen minus kortlopende schulden		2,462,943	4,616,980
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		26,686,230	25,250,474
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	(8.1)	19,756,016	19,756,016
Agio	(8.2)	80,357,478	80,357,478
Herwaarderingsreserve		-	-
Algemene reserves	(8.3)	-78,155,702	-69,500,698
Onverdeeld resultaat	(8.4)	4,728,438	-5,362,322
		<u>26,686,230</u>	<u>25,250,474</u>
Intrinsieke waarde per aandeel		8.10	7.67

5.2 Winst- en verliesrekening (over de periode 1 januari – 30 juni 2010)

	Toelichting	6/30/2010	6/30/2009
<i>(in Euro's)</i>			
Opbrengst uit beleggingen	(9)		
Coupon		1,726,865	2,697,574
Rente		1,261	2,850
Overige inkomsten		12,332	8,750
		1,740,458	2,709,174
Gerealiseerde waardeveranderingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-1,114,749	-1,297,857
Gerealiseerde waardeveranderingen vreemde valuta		-59,463	-66,660
		-1,174,212	-1,364,517
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		4,484,751	-10,161,986
		4,484,751	-10,161,986
Som der bedrijfsopbrengsten		5,050,997	-8,817,329
Bedrijfslasten			
Beheerskosten	(10)	306,608	247,750
Overige kosten	(11)	15,951	-47,798
Som der bedrijfslasten		322,559	199,952
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		4,728,438	-9,017,281
Resultaat per participatie		1.44	-2.74

5.3 Kasstroomoverzicht (over de periode 1 januari – 30 juni 2010)

	6/30/2010	6/30/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering	4,728,438	-9,017,281
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1,174,212	1,364,517
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-4,484,751	10,161,986
Direct beleggingsresultaat minus bedrijfslasten	1,417,899	2,509,222
Mutatie vorderingen op korte termijn	-36,315	1,326,658
Mutatie overlopende passiva	22,128	2,362,529
Aankopen / verkregen uit herstructurering	-4,065,000	-3,955,292
Verkopen / omzetting in herstructurering	3,845,209	4,775,026
Waardeveranderingen vreemde valuta	-59,463	-66,660
	-293,442	4,442,261
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>1,124,457</u>	<u>6,951,483</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Rekening courant	-	-
Aflossingen	-	-1,801,221
Kaselement dividend distributie	-3,292,682	-2,439,877
Ontvangen op geplaatste aandelen	-	-
Betaald op ingekochte aandelen	-	-2,499,002
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>-3,292,682</u>	<u>-6,740,100</u>
Totale netto kasstroom	<u>-2,168,225</u>	<u>211,383</u>
Beginstand verslagperiode Netto liquide middelen	4,433,476	2,683,282
Eindstand verslagperiode Netto liquide middelen	2,265,251	2,894,665
Mutatie in liquide middelen	<u>-2,168,225</u>	<u>211,383</u>

5.4 Mutatieoverzicht van het nettovermogen (per 30 juni 2010)

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Eigen Vermogen		
Beginstand verslagperiode	25,250,474	35,551,675
Uit beleggingsactiviteiten		
Opbrengsten uit beleggingen	1,740,458	3,983,064
Kosten	-322,559	-476,721
Gerealiseerde/ ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	<u>3,310,539</u>	<u>-8,868,665</u>
Mutatie uit beleggingsactiviteiten	4,728,438	-5,362,322
Uit plaatsingen en inkopen van eigen aandelen		
Betaalde dividenden	-3,292,682	-2,439,877
Ontvangen op uitgegeven aandelen	-	0
Betaald op ingekochte aandelen	<u>-</u>	<u>-2,499,002</u>
Mutatie uit plaatsingen en inkopen	-3,292,682	-4,938,879
 Eindstand	 26,686,230	 25,250,474

5.5 Toelichting

Algemeen (1)

Faxtor Beleggingsfondsen N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht. Het halfjaarbericht is opgesteld in Euro's.

Alle aan- en verkopen van financiële activa en passiva, die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of een marktconventie is vastgesteld, worden verantwoord op basis van de transactiedatum, de datum waarop Faxtor Beleggingsfondsen als partij betrokken wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument. Termijnaankopen en -verkopen anders dan deze die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of een marktconventie is vastgesteld, worden tot het moment van afwikkeling verantwoord als afgeleide financiële instrumenten.

Fiscale positie (2)

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit brengt met zich mede dat de winst is onderworpen aan de vennootschapsbelasting naar een tarief van 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling is een aantal voorwaarden verbonden. Een van de voorwaarden luidt dat de vennootschap haar voor uitdeling beschikbare winst, onder aftrek van nog niet verrekende uitdelingstekorten, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitkeert aan haar aandeelhouders. Indien deze voor uitdeling beschikbare winst op een negatief bedrag wordt berekend, dan is sprake van een zogenaamd uitdelingstekort.

Grondslagen van waardering en resultaatbepaling (3)

Algemeen

Tenzij anders vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Omrekening vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Balansposten in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per balansdatum zoals hieronder weergegeven.

Omrekenkoersen per 30 juni 2010, tegenwaarde van 1 euro:	
Britse Pond	0.818729
Amerikaanse Dollar	1.224900

Waardering van beleggingen

Beleggingen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde, welke onder meer op basis van de laatst bekende transactiepreizen alsmede laatst bekende bied- en laatprijzen vastgesteld worden.

Obligaties, notes of andere vorderingsrechten waarvan de geïnvesteerde bedragen zijn aangewend voor een indirecte belegging (zoals omschreven in het desbetreffende Aanvullend Prospectus) worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde, welke onder meer op basis van de laatst bekende bied- en laat koersen vastgesteld wordt. Indien geen actuele bied- en laatprijzen voorhanden zijn wordt gewaardeerd tegen een waarde, die in het algemeen gebaseerd is op de opgave van de debiteur c.q. emittent.

Factor Beleggingsfondsen N.V. (geen accountantscontrole toegepast)

Niet genoteerde en eventueel minder courante beleggingen worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde, welke onder meer op basis van onafhankelijke quotes alsmede laatst bekende transactiepreizen vastgesteld worden.

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten zoals termijncontracten, futures en opties. Een dergelijk financieel instrument heeft een waarde die wijzigt als gevolg van veranderingen in onderliggende variabelen en vergt weinig of geen netto aanvangsinvestering en wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld. Nog niet afgewikkelde valutatermijncontracten, futures en opties worden tegen reële waarde gewaardeerd. Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op deze contracten worden verantwoord in de koersresultaten.

Overige vermogensbestanddelen worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde.

De kosten die rechtstreeks verband houden met het aan- en verkopen van de beleggingen, zoals transactiekosten zijn veelal inbegrepen in de aan- en/of verkoopprijs van de belegging en zijn niet separaat identificeerbaar. In dergelijke gevallen worden de aankoopkosten impliciet in de kostprijs geactiveerd. In het geval van separaat identificeerbare aan- en verkoopkosten worden deze kosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Transactiekosten waren niet separaat identificeerbaar in de verslagperiode.

Het vermogen van een fonds gedeeld door het op de dag van vaststelling uitstaande aantal aandelen van dat fonds geeft de intrinsieke waarde van elk aandeel van dat fonds.

Vorderingen

Vorderingen worden nominaal gewaardeerd, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid.

Kortlopende schulden

De overlopende passiva bestaan uit een korte termijn rekening courant schuld, de nog te betalen beheers- en overige kosten en de nog te betalen rente.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Het directe beleggingsresultaat van elk fonds wordt bepaald door de aan de verslagperiode toe te rekenen interest-, dividend- en overige opbrengsten te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten.

De kosten en belastingen verbonden aan de plaatsing en inkoop van aandelen alsmede het agio en disagio worden verrekend met de agioreserve van het desbetreffende fonds.

Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op het gerealiseerde koersresultaat. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode de aankoopwaarde dan wel de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen. Deze koersresultaten, alsmede die op vreemde valuta, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Enmalige kosten met betrekking tot de initiële emissie van aandelen van een fonds worden in het eerste boekjaar ten laste van het directe beleggingsresultaat gebracht.

Gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen op effecten, overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen worden ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht.

Grondslagen voor kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

Risicoprofiel

Aan het beleggen in de beoogde beleggingscategorieën zijn financiële risico's verbonden. Mogelijke beleggers in de vennootschap wordt verzocht goede nota te nemen van het volgende: de waarde van de effecten waarin belegd wordt, zal fluctueren. Door deze koersfluctuaties zal ook de netto vermogenswaarde van het fonds aan fluctuaties onderhevig zijn. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. In het verleden behaalde resultaten geven geen garantie voor de toekomst. De verschillende risico's, die verbonden zijn aan een belegging in het fonds, zijn hieronder nader omschreven.

Debiteurenrisico

Omdat belegd wordt in vastrentende beleggingen is er sprake van het risico dat door de debiteur en de instelling die de onderliggende effecten uitgeeft, niet voldaan kan worden aan de rente- en aflossingsverplichtingen. De beheerder tracht dit zogenaamde debiteurenrisico te beheersen door diepgaande kredietanalyse met betrekking tot de debiteurenkwaliteit te plegen en spreiding na te streven.

Van tijd tot tijd kunnen de beleggingen in de onderscheiden beleggingscategorieën onvoldoende directe kasstromen genereren als gevolg van de interactie tussen de prestatie van de onderliggende waarden van een gestructureerd product en de volgtijdelijke verdeling van haar kasstromen, of, in het geval van schuldpapier van ondernemingen, als gevolg van tijdelijke of permanente ondernemings- of industrieproblemen. De waarschijnlijkheid van terugbetalingen van de hoofdsom, herstructureringsmogelijkheden en liquidatiewaarde van de onderliggende activa zijn dan ook onderwerp van een diepgaande evaluatie.

Bewaarnemingsrisico

Factor Beleggingsfondsen N.V. heeft RBC Dexia Investor Services Netherlands B.V. benoemd tot custodian. Zij is in het kader van deze functie belast met de bewaarneming van de effecten in de beleggingsportefeuille. Factor Beleggingsfondsen N.V. loopt het risico van verlies van in bewaring gegeven effecten als gevolg van insolventie, nalatigheid van de custodian of frauduleuze handelingen van de custodian.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betekent dat er situaties denkbaar zijn waarin er geen liquide markt bestaat voor de beleggingen waarin het Factor Credit Value Fund I direct dan wel indirect belegt. Dit kan tot gevolg hebben dat de beleggingen of de onderliggende waarden van deze beleggingen niet tegen de gewenste prijs en voorwaarden en op het gewenste tijdstip kunnen worden verkocht. Dit risico houdt ook verband met het ontbreken van een gereguleerde markt waarop bepaalde typen beleggingen verhandeld kunnen worden. Het liquiditeitsrisico is groter naarmate de rating van de betreffende vastrentende beleggingen lager is. De mate van (il)liquiditeit van de posities in de portefeuille kan leiden tot grote koersveranderingen in korte tijd, maar ook tot lange periodes van weinig volatiliteit.

Marktrisico

De koersontwikkelingen van vastrentende beleggingen zullen beïnvloed worden door inflatieverwachtingen en de algemene rente ontwikkelingen. Stijgende rente en inflatie leiden doorgaans tot dalende obligatiekoersen. Andersom gaan dalende rente en inflatie en stijgende obligatiekoersen doorgaans hand in hand. Naarmate de looptijd van de vastrentende waarden langer is, is dit effect groter.

Aangezien ook gebruik gemaakt kan worden van opties en andere derivaten zijn ook de marktrisico's van deze instrumenten relevant. Hierbij kan gedacht worden aan situaties dat bij gekochte opties de premie deels of geheel verloren gaat en dat bij geschreven opties aan- of verkoopverplichtingen worden aangegaan die mogelijk in voor het fonds ongunstige marktomstandigheden worden uitgeoefend. Als gevolg van het uitgevoerde beleggingsbeleid kunnen de risico/rendement karakteristieken van het Factor Credit Value fonds I afwijken van de gebruikelijke karakteristieken van een directe of indirecte belegging in aandelen of obligaties.

Afwikkelingsrisico

Indien de vastrentende beleggingen plaatsvinden op de zogenaamde 'over-the-counter' of onderhandse (niet gereguleerde) markten is er sprake van een mindere mate van toezicht op en regulering van de bij de transactie betrokken partijen dan indien de transacties op officiële effectenbeurzen plaatsvinden. Hierdoor kan sprake zijn van een verhoogd risico dat de tegenpartij zijn verplichtingen niet (geheel) nakomt. In de praktijk zal dit risico gering zijn aangezien slechts met bekende partijen met een goede reputatie gehandeld zal worden.

Risico van andere vermogensbeheerders

Het Factor Credit Value Fund I kan beleggen in andere beleggingsinstellingen die op hun beurt weer kunnen beleggen in meerdere (buitenlandse) beleggingsinstellingen. Derhalve kan er sprake zijn van zogenaamde fund-of-funds en bestaat er een risico dat de betreffende vermogensbeheerders het beleggingsbeleid op een zodanige wijze uitvoeren dat er sprake is van zowel een absolute als een relatieve onderperformance. De Directie kan geen invloed uitoefenen op dit beleggingsbeleid, maar tracht dit risico te beheersen door het hanteren van een consistent beleggingsproces.

Dit is een beleggingsproces waarbij op basis van kwantitatieve en kwalitatieve analyses en beleggingscriteria de optimale spreiding over (buitenlandse) beleggingsinstellingen en vermogensbeheerders wordt voorgesteld en uitgevoerd en waarbij de vermogensbeheerders vooraf aan een due diligence worden onderworpen. Binnen het beleggingsproces wordt daarnaast continu de performance van de (buitenlandse) beleggingsinstellingen en vermogensbeheerders gevolgd en waar mogelijk bijgestuurd.

Doordat obligaties, notes en andere vorderingsrechten, waarvan de geïnvesteerde bedragen zijn aangewend voor een indirecte belegging, worden gewaardeerd op de ontvangen opgave van de waarde van de debiteur c.q. emittent van de desbetreffende belegging, kan de waarde van het fonds en van een aandeel van het fonds afhankelijk zijn van deze opgaven. Deze opgaven kunnen met een lagere frequentie dan dagelijks en met vertraging worden ontvangen, waardoor wijzigingen in de waarde van de desbetreffende obligaties, notes en andere vorderingsrechten met een lagere frequentie dan dagelijks en vertraagd tot uitdrukking kunnen komen in de intrinsieke waarde van het fonds en van een aandeel van het fonds.

Financierings- en renterisico

Indien de activa met vreemd vermogen worden gefinancierd is er sprake van een financierings- en renterisico. Zolang de rentelasten lager zijn dan de directe en indirecte baten van de gefinancierde beleggingen is er sprake van een zogenaamde positieve hefboom die tot een hoger rendement voor de belegger kan leiden.

Hiertegenover staat uiteraard dat, indien de financieringsrente door marktomstandigheden stijgt en/of de directe en indirecte baten van de gefinancierde beleggingen dalen, deze hefboomwerking vermindert en zelfs kan omslaan in een negatief effect op het rendement. Het fonds heeft niet de strategie om structureel met een hefboom te werken.

Faxtor Beleggingsfondsen N.V. (geen accountantscontrole toegepast)

Valuta risico

De beleggingen van het fonds en de onderliggende waarden van deze beleggingen kunnen luiden in andere valuta's dan de Euro. De Directie heeft de mogelijkheid dit valutarisico af te dekken. Afdekking van het valutarisico kan het rendement per saldo positief of negatief beïnvloeden.

Risico's op fiscaal en juridisch gebied

Eventuele wijzigingen in de (fiscale) wet- en regelgeving alsmede de interpretatie hiervan kunnen een positieve of negatieve invloed hebben op de fiscale positie van de aandeelhouder van Faxtor Beleggingsfondsen N.V..

Toelichting op de balans (4)

Beleggingen

Aandelen en vastrentende waarden (4.1)

Onder deze beleggingen zijn niet genoteerde en minder courante beleggingen opgenomen. Deze beleggingen worden verhandeld via de zogenaamde over the counter ('OTC') markten, die onderhouden worden door ondermeer internationaal erkende en gerespecteerde banken en gespecialiseerde brokers, waarbij via vraag en aanbod transactiepreizen tot stand komen. Anders dan handel via de beurs zijn handelsvolumes via de OTC markt niet transparant. Posities in gestructureerde instrumenten zijn gewaardeerd aan de hand van prijsopgaven en waarderingen van internationaal erkende en gerespecteerde banken. Deze banken hanteren veelal (interne) waarderingsmodellen waarbij met behulp van informatie op het gebied van de onderliggende portefeuilles en overige inputdata, waaronder default en recovery verwachtingen alsmede marktrendementseisen een prijs wordt berekend. Faxtor Beleggingsfondsen N.V. heeft beperkt inzicht in deze waarderingsmodellen.

Door de huidige onzekerheid op de financiële markten en de verminderde liquiditeit in de secundaire markten vinden weinig transacties plaats, waardoor prijsopgaven niet altijd kunnen worden getoetst aan de markt. Dit kan voor Faxtor Beleggingsfondsen N.V. een mate van onzekerheid geven ten aanzien van de realiseerbare marktwaarde van deze beleggingen. Tevens geldt dat in de huidige markt gedwongen verkopen kunnen leiden tot het onnodig realiseren van verliezen.

Uitsplitsing van de gebruikte waarderingmethodiek per beleggingscategorie:

	Waardering op basis van beurskoers	Waardering op basis van marktinput	Waardering op basis van opgave placement agent	Totaal
<i>(in Euro's)</i>				
Aandelen en Warrants	20,180	74,503	-	94,683
Obligaties	155,065	4,478,714	-	4,633,779
Bank leningen	-	13,319,890	-	13,319,890
Gestructureerde producten	-	-	6,381,311	6,381,311
Totaal	175,245	17,873,107	6,381,311	24,429,662

Het overzicht van de beleggingen per 30-06-2010 is opgenomen vanaf pagina 31.

Factor Beleggingsfondsen N.V. (geen accountantscontrole toegepast)

De mutatie gedurende de verslagperiode is als volgt:

	Totaal	Vastrentende waarden	Aandelen	Derivaten
<i>(in Euro's)</i>				
Stand per 1 januari	20,633,494	20,762,887	38,579	-167,972
Aankopen / verkregen uit herstructurering	4,065,000	0	4,065,000	0
Verkopen / omzetting in herstructurering	-3,845,209	-4,405,037	0	559,828
Waardeveranderingen beleggingen (gerealiseerd en ongerealiseerd)	1,529,872	6,137,283	-4,009,180	-598,231
Waardeveranderingen vreemde valuta (gerealiseerd en ongerealiseerd)	1,840,131	1,839,847	284	0
Stand per 30 juni	24,223,287	24,334,979	94,683	-206,375

De hierboven weergegeven verkopen betreffen de administratieve verwerking van herstructurerings. De aankopen betreffen de nieuwe instrumenten verkregen uit deze herstructurerings.

Derivaten (4.2)

Onder derivaten kunnen onder andere futures, valutatermijncontracten en optiecontracten worden verstaan. Voor alle derivaattypen wordt de waarde afgeleid van onderliggende rentetarieven, valutakoersen of aandelenkoersen. De gebruikte valutatermijncontracten zijn overeenkomsten om valuta van het ene land op een bepaalde datum te ruilen voor valuta van een ander land tegen een vooraf overeengekomen prijs en hebben tot doel de netto investerings- en valutaposities af te dekken.

Een derivatencontract kan op een beurs of over the counter ('OTC') worden verhandeld. Ter beurze verhandelde derivaten, zoals futures en opties, zijn gestandaardiseerd en brengen door de margeverplichtingen, die door de verschillende beurzen opgelegd worden, over het algemeen geen significant tegenpartijrisico met zich mee. Over-the-counter verhandelde derivatencontracten worden onderling door contractpartijen overeengekomen.

De notionele bedragen worden niet als activa of passiva in de balans opgenomen en zijn geen afspiegeling van de potentiële winst of het verlies waarmee een dergelijke transactie gepaard kan gaan. Het risico dat Factor Beleggingsfondsen N.V. loopt wanneer een tegenpartij haar verplichtingen niet kan nakomen, is beperkt tot de positieve netto vervangingswaarde van de OTC-contracten.

Per 30 juni 2010 stonden de volgende derivaten transacties open met een ongerealiseerd resultaat van EUR -206,375 (2009: EUR -62,808).

Contracten	Settlement datum	Afloopdatum	Forward rate	FX contract	Resultaat in EUR			
EUR/GBP FORWARD CONTRACT PERIOD	5/27/2010	11/26/2010	1.178689 1.221076	EUR GBP	5,710,750 4,845,000	5,710,750 4,676,818	-168,182	-205,419
EUR/USD FORWARD CONTRACT PERIOD	5/27/2010	11/26/2010	1.226700 1.226193	EUR USD	2,309,448 2,833,000	2,309,448 2,831,829	-1,171	-956
Totaal								<u>-206,375</u>

Vorderingen op korte termijn (5)

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Lopende coupon	308,957	123,465
Te ontvangen coupon	0	59,974
Lopende interest R.C. banken	34	79
Te ontvangen uit hoofde van effectentransacties	0	89,157
	<u>308,990</u>	<u>272,675</u>

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd van minder dan een jaar.

Liquide middelen (6)

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Rekening courant	2,265,251	4,433,476
	<u>2,265,251</u>	<u>4,433,476</u>

Het saldo van de rekening courant staat ter vrije beschikking.

Overlopende passiva (7)

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Administratiekosten	3,333	1,239
Adviseurskosten	15,599	8,000
Beleggersrekening	1,500	1,503
Management fee	32,575	31,436
Overige	58,291	46,993
	111,299	89,171

Onder overige passiva zijn opgenomen het geschatte bedrag van de nog te betalen accountantskosten met betrekking tot de controle van de jaarrekening over 2009 alsook de nog te betalen bedragen aan RBC Investor Services Netherlands B.V. met betrekking tot de geleverde custody services. Alle passiva en overige verplichtingen zijn binnen een jaar opeisbaar

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Het fonds kent geen verplichtingen die niet uit de balans blijken

Eigen vermogen (8)

Het maatschappelijk kapitaal van Factor Beleggingsfondsen N.V. bedraagt EUR 138.560.250 en is verdeeld in 10 prioriteitsaandelen en 18 series gewone aandelen, elk aandeel groot nominaal EUR 6. Voor de serie 2 belooft het maatschappelijk kapitaal EUR 122.040.390, voor de series 4 tot met 6 belooft het maatschappelijk kapitaal EUR 5.506.488 per serie en voor de series 7 tot en met 20 belooft het maatschappelijk kapitaal EUR 24 per serie.

Geplaatst kapitaal (8.1)

De mutatie gedurende de verslagperiode is als volgt:

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Saldo begin boekjaar	19,756,016	21,258,272
Uitgegeven eigen aandelen	-	-
Ingekochte eigen aandelen	-	-1,502,256
Stock dividend	-	-
Saldo einde verslagperiode	19,756,016	19,756,016

Geplaatst aantal aandelen

	6/30/2010	12/31/2009
Saldo begin boekjaar	3,292,682	3,543,058
Uitgegeven eigen aandelen	-	-
Ingekochte eigen aandelen	-	-250,376
Stock dividend	-	-
Saldo einde verslagperiode	3,292,682	3,292,682

Factor Beleggingsfondsen N.V. (geen accountantscontrole toegepast)

Per 30 juni 2010 zijn 3.292.682 (2009: 3.292.682) gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen bij derden geplaatst . Gedurende de verslagperiode zijn er geen (2009: geen) gewone aandelen uitgegeven en zijn er geen (2009: 250.376) gewone aandelen ingekocht. Factor Credit Value Fund I (serie 2) is het enige actieve fonds binnen de paraplustructuur.

Agio (8.2)

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Saldo begin boekjaar	80,357,478	81,354,224
Uitgegeven eigen aandelen	-	-
Ingekochte eigen aandelen	-	-996,746
Uitgekeerd stockdividend	-	-
	80,357,478	80,357,478

Algemene reserves (8.3)

De mutatie gedurende de verslagperiode is als volgt:

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Beginstand	-69,500,698	-5,041,098
Toevoeging winst/verlies voorgaand boekjaar	-5,362,322	-62,019,723
Uitgekeerd dividend	-3,292,682	-2,439,877
Vrijval herwaarderingsreserve	-	-
	-78,155,702	-69,500,698

Onverdeeld resultaat (8.4)

	6/30/2010	12/31/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Beginstand	-5,362,322	-62,019,723
Toevoeging overige reserves	5,362,322	62,019,723
Beleggingsresultaat lopend boekjaar	4,728,438	-5,362,322
Eindstand	4,728,438	-5,362,322

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Opbrengst uit beleggingen (9)

	6/30/2010	6/30/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Coupon	1,726,865	2,697,574
Rente	1,261	2,850
Overig inkomen	12,332	8,750
	1,740,458	2,709,174

Beheerskosten (10)

	6/30/2010	6/30/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Raad van commissarissen	19,000	(9,015)
Accountantskosten		
- Controle jaarrekening	22,720	33,479
- Overige controle werkzaamheden	-	-
- Overige niet-controle werkzaamheden	-	-
Administratiekosten	13,204	10,000
Bewaarkosten	22,587	5,838
Fiscaal/Juridisch Adviseur	26,849	(12,404)
Management fee	188,959	193,860
Registerkosten	13,288	25,992
	306,608	247,750

Administratiekosten

Factor Beleggingsfondsen N.V. is aan RBC Dexia Investor Services Netherlands B.V. een maandelijks administratievergoeding verschuldigd (voor zover van toepassing te vermeerderen met BTW) gelijk aan $\frac{1}{12}$ van 0,012% over de Intrinsieke Waarde van het fonds per het einde van de maand over het deel van de netto vermogenswaarde vanaf EUR 170 miljoen waarbij de vergoeding op jaarbasis minimaal EUR 20.000 bedraagt

Bewaarkosten

Factor Beleggingsfondsen N.V. is aan RBC Dexia Investor Services Netherlands B.V. maandelijks bewaarkosten verschuldigd (voor zover van toepassing te vermeerderen met BTW) gelijk aan:

- $\frac{1}{12}$ van 0,04% over de Intrinsieke Waarde van het fonds per het einde van de maand over het deel van de netto vermogenswaarde tot EUR 50 miljoen ;
- $\frac{1}{12}$ van 0,03% over de Intrinsieke Waarde van het fonds per het einde van de maand over het deel van de netto vermogenswaarde van EUR 50 miljoen tot EUR 100 miljoen;
- $\frac{1}{12}$ van 0,02% over de Intrinsieke Waarde van het fonds per het einde van de maand over het deel van de netto vermogenswaarde vanaf EUR 100 miljoen waarbij de vergoeding op jaarbasis minimaal EUR 15.000 bedraagt. Daarnaast kan tevens een additionele vergoeding in rekening worden gebracht indien RBC Dexia Investor Services Netherlands B.V. gebruik maakt van een sub-custodian.

Management fee

Het beheer van het fondsvermogen is opgedragen aan de Directie. De Directie ontvangt ter zake maandelijks een vaste vergoeding van $\frac{1}{12}$ van 1,5% (1,5% op jaarbasis) over de Intrinsieke Waarde van het fonds per het einde van de maand.

Performance fee

Een performance fee wordt in rekening gebracht indien het netto rendement (voor performance fee) meer dan 5% bedraagt. Deze performance fee bedraagt 15% van dit netto rendement boven 5%, berekend over het gemiddelde fondsvermogen met inachtneming van een 'High Water Mark' waarbij eventuele negatieve resultaten van het fonds over de voorgaande twee kalenderjaren met het resultaat van betrokken kalenderjaar worden gecompenseerd, alvorens het resultaat wordt toegepast in de berekening van het hiervoor bedoelde netto(meer)rendement waarover de Directie een variabele vergoeding ontvangt.

Overige kosten (11)

	6/30/2010	6/30/2009
<i>(in Euro's)</i>		
Advertentiekosten	4,000	-13,987
Assurantiekosten	-	3,310
Bankkosten	-	4,953
Drukwerk jaarverslag	-	-7,438
Kosten AFM	-	-30,920
Rentelasten	-	6,236
Overige kosten	11,951	-9,952
	15,951	-47,798

In 2009 is een vrijval van kostenreserveringen inbegrepen die het gevolg zijn van de ontwikkelingen in de fondsomvang.

Total expense ratio

De Total expense ratio bestaat uit de totale kosten uitgedrukt in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde.

Gemiddelde intrinsieke waarde

	30/06/2010	31/03/2010	31/12/2009	30/09/2009	30/06/2009
<i>(in Euro's)</i>					
Intrinsieke waarde	26,686,230	24,870,030	25,250,474	22,889,056	21,594,933

Gemiddelde Intrinsieke Waarde: EUR 24,287,536 (2009: EUR 68,899,198)

Totale kosten: EUR 322,559 (2009: EUR 199,951)

Total expense ratio:

EUR 322,559: 24,287,536 x 100% = 1.32808% (2009: 0.29021%)

Total turnover ratio

Deze factor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille van het fonds, waardoor een indruk kan worden verkregen van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt en van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer door beleggingsinstellingen. De factor wordt berekend door de som van de aan- en verkopen van beleggingen vermindert met de som van de uitgifte en inkopen van de aandelen van het fonds te relateren aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Omdat deze door de toezichthouder voorgeschreven berekeningsmethode bepaalt dat gerekend moet worden met de som van de aan- en verkopen, is hier sprake van een dubbeltelling.

Gemiddelde Intrinsieke Waarde: EUR 24,287,536 (2009: EUR 68,899,198)

Aankopen	-
Verkopen	559,828
Som van aan- en verkopen van beleggingen (A)	559,828
Uitgegeven eigen aandelen	-
Ingenomen eigen aandelen	-
Som van de uitgifte en inkopen van aandelen (B)	-
(A - B)	559,828

Total turnover ratio:

EUR 559,828 : 24,287,536 x 100% = 2.31% (2009: 9.13%)

Er is geabstraheerd van mutaties van instrumenten uit hoofde van herstructureringen

Bezoldiging Raad van Commissarissen

Het totaal van de bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen over 2010 bedroeg EUR 8,500 (2009: EUR 8,500). Dit betrof uitsluitend vaste beloningen.

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers.

5.6 Overzicht beleggingen

Aandelen en Warrants	CCY	Nominaal	Prijs	Waarde in CCY	Waarde in EUR	Geactiveerde rente
ARENA AGROINDUSTRIE ALIMENTARI	EUR	733.830.00	0.0275		20.180.33	
NAIGLAN INVESTMENT EQUITY	GBP	2.961.00	17.5	51.817.50	63.290.21	
BRITISH VITA WRT	EUR	345.00	0		-	
VITA CAYMAN	EUR	345.00	32.5		11.212.50	
MONIER HLDG WRT	EUR	2.634.61	0		-	
GLOBAL GARD PR -A2-	EUR	250.000.00	0		-	
GLOBAL GARD PR -A3-	EUR	226.580.00	0		-	

Totaal aandelen en warrants 94,683.03

Obligaties	CCY	Nominaal	Prijs	Waarde in CCY	Waarde in EUR	Geactiveerde rente
ARENA FIN.0% 01-15.06.11	EUR	2,546,223.72	10.00		254,622.37	
BOATS INVEST TV 07-30.4.17/PIK	EUR	5,000,000.00	0.90		70,000.90	
EDCON PROP.TV 07-15.6.14 REG.S	EUR	3,500,000.00	71.63		2,506,875.00	5,788
EM.TV FIN.5,25%-13CV(EUR 5.85)	EUR	143,800.00	5.54		796,896.46	
IT HOLD.FIN.9,875% 04-15.11.12	EUR	1,100,000.00	12.00		132,000.00	
LIBRA NAT 8% 06-30.6.10CV/LIBR	GBP	1,500,000.00	7.50	112,500.00	137,408.18	
PROVENTEC 8,5% 05-31.12.12 CV	GBP	1,000,000.00	45.00	450,000.00	549,632.70	
TEKSID12,3/8%11/MCP/DEFA.*OPR*	EUR	1,649,000.00	1.25		20,612.50	
VIKING DRILL.TV 06-11 /DEFAULT	USD	2,000,000.00	10.00	200,000.00	163,278.63	
WATERFORD 9,875% 03-10 REGS	EUR	1,226,000.00	0.20		2,452.00	

Totaal obligaties 4,633,778.74

Bank leningen	CCY	Nominaal	Prijs	Waarde in CCY	Waarde in EUR	Geactiveerde rente
ALIPLAST 2ND LIEN TV 07-16LOAN	EUR	3,000,000.00	46.75		1,402,500.00	
ALIPLAST MZ3,5%07-28.01.17/PIK	EUR	2,336,353.15	36.50		852,768.90	
ANGL.WIND TRANCHE A2	GBP	154,978.43	92.50	143,355.05	175,094.72	1,953
ANGL.WIND TRANCHE B	GBP	519,387.88	94.50	490,821.55	599,492.38	7,415
BIO REL.2ND LIEN TV 07-10.16	USD	3,000,000.00	86.50	2,595,000.00	2,118,540.29	23,386
CULLIGAN 2ND TV 07-24.5.11 A	EUR	1,714,285.71	52.83		905,708.57	5,881
CULLIGAN 2ND TV 07-24.5.11 B	EUR	1,285,714.29	52.83		679,281.43	4,810
FAT FACE TERM LOAN B	GBP	3,500,000.00	58.33	2,041,655.00	2,493,689.67	86,807
GCS MEZZ TV-8.10.15 LOAN	EUR	3,828,911.31	60.00		2,297,346.79	95,589
STRIX 2ND TV 06-4.9.14	GBP	2,000,000.00	73.50	1,470,000.00	1,795,466.82	36,437

Totaal bank leningen 13,319,889.56

vervolg beleggingen

Gestructureerde producten	CCY	Nominaal	Prijs	Waarde in CCY	Waarde in EUR	Geactiveerde rente
BSSP TV 05-26.05.45 2005-4 A2	USD	-	-	-	-	
CARN TV 07-22.06.90 2007-1 F	EUR	3,000,000.00	13.40		402,000.00	
CORDA TV 07-25.7.24 2007-1X G1	EUR	2,000,000.00	26.00		520,000.00	
DEKANIE TV 07-27.09.37 II-X F	EUR	1,500,000.00	2.00		30,000.00	
FAB CBO 12% 02-31.12.78 02-1 C	EUR	5,500,000.00	4.00		220,000.00	
GATE 07-15.06.15 2005-1 H	EUR	994,755.08	69.64		692,747.44	5,168
GRESHAM CAP IV TV 07-23REGS-N-	EUR	4,500,000.00	8.00		360,000.00	
GRESHAM TV 06-13.12.27 06-3X S	EUR	3,000,000.00	7.00		210,000.00	
MARS BV TV 06-28.8.14 2006 F	EUR	2,000,000.00	78.50		1,569,900.00	13,653
MERCT TV 07-18.02.24 II-X C	EUR	3,000,000.00	14.00		420,000.00	
MMCAP TV 05-1.12.35 17A INC	USD	2,000,000.00	-	-	-	
PANTHER CDO TV 07-84 V-X SUB	EUR	2,000,000.00	1.00		20,000.00	
PANTHER TV 06-20.3.84 IV-X F	EUR	2,000,000.00	1.00		20,000.00	
SMEZZ TV 06-28.12.13 2006-1 C	EUR	3,500,000.00	14.10		493,500.00	
SOLSTICE ABS 02-9.5.38 2X PS2	USD	1,000.00	-	-	-	
SOUND I TV 05-02.11.82 1 F	EUR	1,443,792.73	95.96		1,385,463.50	22,069
STANTON MBS I TV 04-4.11.95-I-	EUR	2,000,000.00	0.01		200.00	
TABNA 18%07-38 06-1XF(STEP-UP)	EUR	3,750,000.00	1.00		37,500.00	
Totaal gestructureerde producten					6,381,310.94	
Totaal aandelen en vastrentende waarden					24,429,662.26	308,957
Valuta termijn contracten	CCY	Nominaal	Prijs	Waarde in CCY	Waarde in EUR	Geactiveerde rente
FXFWD EUR/GBP 26/11/2010	GBP	4,845,000.00	1.178689	(168,182.47)	(205,419.08)	
FXFWD EUR/USD 26/11/2010	USD	2,833,000.00	1.226700	(1,170.89)	(955.91)	
Totaal valuta termijn contracten					(206,375.0)	
Totaal beleggingen					24,223,287.27	308,957

Amsterdam, 30 augustus 2010

De Directie,
IMC Asset Management B.V.

6 Overige gegevens

6.1 Statutaire bepalingen inzake de resultaatbestemming

Ingevolge artikel 26 van de statuten stelt de Raad van Commissarissen op voorstel van de Directie vast welk deel van het positieve saldo van de winst- en verliesrekening wordt gereserveerd.

6.2 Bijzondere zeggenschapsrechten

Volgens artikel 14 van de statuten worden directeuren van de vennootschap benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders; de Prioriteit (de vergadering van houders van prioriteits aandelen) maakt hiertoe een bindende voordracht op, die ten minste twee personen voor iedere te vervullen plaats bevat.

Overige rechten van de Prioriteit zijn omschreven in de statuten van Factor Beleggingsfondsen N.V.

6.3 Vermelding bestuurdersbelangen

Per 30 juni 2010 en gedurende de verslagperiode hadden de bestuurders geen persoonlijk belang bij een belegging van het fonds.

6.4 Grote beleggers

De vennootschap meldt dat er twee grote beleggers zijn, te weten Stichting Prioriteit Factor Beleggingsfondsen in haar hoedanigheid als houder van alle prioriteits aandelen in Factor Beleggingsfondsen N.V. en Stichting Factor Beleggersrekening als juridisch eigenaar van aandelen in Factor Beleggingsfondsen N.V. Gedurende het boekjaar hebben met de grote beleggers geen transacties plaatsgevonden.

6.5 Gelieerde partijen

De Directie en de fondsadministrateur zijn gelieerde partijen. Gedurende het boekjaar hebben met de gelieerde partijen geen transacties plaatsgevonden. Het beheer van het fondsvermogen is opgedragen aan de Directie waarvoor het een maandelijks vaste vergoeding ontvangt.

Voorts ontvangt de Directie per het einde van het jaar nog een variabele vergoeding in het geval het fonds een rendement heeft laten zien van meer dan 5% (waarbij eventuele verliezen over de twee voorafgaande jaren eerst worden gecompenseerd). Evenals over 2008 was het fonds over 2009 echter geen variabele vergoeding verschuldigd. Voor 2010 wordt dit aan het einde van het boekjaar berekend. RBC Dexia Investor Services Bank S.A. verzorgt de fondsadministratie en onderhoudt tevens het aandelengirosysteem van het fonds (Stichting Factor Beleggersrekening). RBC Dexia Investor Services Bank S.A. vervult eveneens de functie van bewaarder voor zowel het fonds als het aandelengirosysteem

Voor meer informatie over vergoedingen aan gelieerde partijen wordt verwezen naar de beheerskosten die zijn weergegeven in de toelichting op de winst- en verliesrekening.

De directie is van mening dat de aan het fonds in rekening gebrachte kosten marktconform zijn.