

DD Income Fund

**een fonds voor gemene rekening
gevestigd te Amsterdam**

Jaarverslag 2019



Inhoudsopgave

Index jaarrekening en toelichting jaarrekening	3
Directieverslag	4
Balans per 31 december 2019	21
Winst- en verliesrekening over 2019	22
Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2019	23
Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2019	24
Toelichting bij specifieke posten in de balans	28
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	34
Overige toelichtingen	39
Overige gegevens	45
Adressen	52

Index jaarrekening en toelichting jaarrekening

Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2019

1)	Algemeen	24
2)	Waarderingsgrondslagen	24
3)	Waarderingsgrondslagen voor activa en passiva	25
4)	Grondslagen voor de resultaatbepaling	26
5)	Kasstroomoverzicht	27

Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1)	Beleggingen	28
6.2)	Overige vorderingen	30
6.3)	Vaste activa	31
6.4)	Liquiditeiten	31
6.5)	Eigen vermogen	32
6.6)	Overlopende passiva	33
6.7)	Intrinsieke waarde per participatie	33

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1)	Opbrengsten	34
7.2)	Uitgaven en lopende kosten factor	35
7.3)	Vennootschapsbelasting	37
7.4)	Winst per participatie	38

Overige toelichtingen

8)	Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen	39
9)	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	40
10)	Gebruik van financiële instrumenten	40
11)	Personeel	43
12)	Beloningsbeleid	43
13)	Bestuurders	43
14)	Voorstel verdeling netto resultaat	44
15)	Gebeurtenissen na balansdatum	44
16)	Goedkeuring van de jaarrekening	44

Directieverslag

Profiel

DD Income Fund (hierna ook 'het Fonds') is een actief beheerd wereldwijd duurzaam obligatiefonds dat streeft naar een brede en duurzame invulling van de beleggingscategorie vastrentende waarden. Het Fonds belegt wereldwijd in staatsobligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties investment grade en bedrijfsobligaties high yield, microfinanciering en andere financiële instrumenten met een stabiel inkomen. DD Income Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon.

DD Income Fund wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van de obligatieportefeuille. DD Income Fund voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. Het Fonds streeft naar het realiseren van een rendement dat over de economische cyclus, doorgaans zeven tot tien jaar, 100-200 basispunten boven 3-maands Euribor ligt.

DD Income Fund is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. DD Income Fund heeft een notering aan Euronext Amsterdam.

DD Income Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Voor DD Income Fund is zowel de essentiële beleggersinformatie als een prospectus opgesteld met informatie over onder andere het product, de kosten en de risico's. Deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van DoubleDividend Management B.V. en kunnen eveneens geraadpleegd worden op de website.

Contactgegevens:

DD Income Fund

Herengracht 320

1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

Kerncijfers

(bedragen in euro's)

	<u>2019</u>	<u>2018*</u>
<u>Algemeen</u>		
Intrinsieke waarde	57.367.518	18.196.069
Direct beleggingsresultaat	1.286.932	194.423
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat	412.024	7.145
Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat	3.592.817	-580.166
Overige opbrengsten	74.219	-6.154
Uitgaven	<u>366.628</u>	<u>81.268</u>
Nettowinst/(-verlies)	4.999.364	-466.020
<u>Waardeontwikkeling per participatie</u>		
Intrinsieke waarde begin boekjaar	24,35	25,00
Intrinsieke waarde per 31 december	27,70	24,35
<u>Uitkering per participatie</u>		
Uitkering per participatie	0,40	-
<u>Ratio's/additionele informatie</u>		
Rendement**	15,50%	-2,62%
Lopende kosten factor	0,93%	0,47%
Portefeuille omloop factor***	52,32%	-1,42%
Aantal participaties per 31 december	2.071.370	747.392
Gewogen aantal participaties****	1.473.459	703.735

* De start van DD Income Fund is op 3 september 2018. Het boekjaar 2018 loopt van 3 september tot en met 31 december 2018.

** De gegeven rendementpercentages zijn na aftrek van alle kosten, maar vóór effecten van inkomstenbelasting.

*** De portefeuille omloop factor geeft aan in welke mate er mutaties hebben plaatsgevonden in de beleggingsportefeuille.

**** Het gewogen aantal uitstaande participaties is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande participaties per handelsdag in 2019. In 2019 waren er 255 handelsdagen (2018: 83). Het gewogen aantal participaties bedroeg 1.473.459 participaties in 2019 (2018: 703.735).

Belangrijke gebeurtenissen 2019

Na de opstartfase in september 2018 heeft DD Income Fund een verdere gestage groei laten zien in 2019. Het fondsvermogen bedroeg ultimo december 2019 circa € 57,4 miljoen. De introductie van DD Income Fund is daarmee succesvol te noemen. Het Fonds geeft beleggers de mogelijkheid wereldwijd in een actief duurzaam obligatiefonds met een zogenoemde multi-strategie te beleggen.

Om het Fonds aantrekkelijker te maken voor grotere beleggers is op 29 november 2019 een voorstel wijziging voorwaarden aangekondigd om de voorwaarden van DD Income Fund met ingang van 1 januari 2020 te wijzigen. Per die datum zullen meerdere soorten participaties worden opgenomen. Participanten die meer dan € 2.500.000 beleggen in het Fonds kunnen participaties B verkrijgen, participanten die meer dan € 20.000.000 beleggen in het Fonds kunnen participaties C verkrijgen. Het enige verschil tussen de participaties A, B en C betreft de hoogte van de managementvergoeding.

Bovenstaande wijziging heeft geleid tot een aanpassing van het prospectus en zijn opgenomen in het geactualiseerde prospectus gedateerd 1 januari 2020.

Directievoering en bewaarder

DD Income Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag en de heer W.P.C. (Ward) Kastrop voeren de directie over de Beheerder. Per 22 juli 2014 is de bestaande vergunning als Beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wft (Wet op het financieel toezicht) van DoubleDividend Management B.V. van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) - vergunning. Dit heeft naast gevolgen voor de interne organisatie ook geleid tot het aanstellen van een bewaarder voor de beleggingsinstellingen. Voor DD Income Fund is als bewaarder KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld. Er heeft een gesprek met de bewaarder plaatsgevonden om het jaar 2019 voor DD Income Fund te evalueren. In deze bespreking werd door de bewaarder bevestigd dat er geen onregelmatigheden en/of incidenten hebben plaatsgevonden bij het Fonds. Dit is conform de zogenoemde 'In Control Statements' die elk kwartaal worden afgegeven door de bewaarder. In dit jaarverslag is een verklaring van de bewaarder opgenomen.

Organisatie en personele bezetting, inclusief portefeuillemanagers

DoubleDividend Management is een onafhankelijke fondsbeheerder. De partners hebben jarenlange ervaring en trackrecord in beleggingen. De samenstelling van het partnerteam waarborgt de continuïteit en ondernemingsgeest. Sinds de start van het DD Income Fund zijn de portefeuillemanagers de heren R.E.J. (Remco) Vinck en W.P.C. (Ward) Kastrop. Voor de achtergronden van de portefeuillemanagers wordt verwezen naar de website van DoubleDividend Management, www.doubledividend.nl. Het beleggingsproces is duidelijk vastgelegd en alle beleggingsbeslissingen worden door de portefeuillemanagers unaniem genomen. Het Fonds had in 2019 geen werknemers in dienst.

Beloningsbeleid

De Beheerder van het Fonds heeft over het boekjaar 2019 een totale vergoeding van € 404.330 (2018: € 375.259) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 388.912 (2018: € 361.029) en

onkostenvergoedingen van € 15.418 (2018: € 14.230). Er waren geen variabele vergoedingen. De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld 6 personeelsleden, onder wie twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 171.147 (2018: € 155.311) bestemd voor de directie van de Beheerder. Dit bedrag is een vaste vergoeding. Het overig deel van de beloning heeft betrekking op de overige personeelsleden van de Beheerder.

Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van het Fonds is betrokken wordt geschat op 20% (2018: 20%). Dit aantal is tot stand gekomen met behulp van een verdeelsleutel, waarbij gekeken is naar het aantal werkzaamheden dat moet gebeuren voor de drie beleggingsproducten van de Beheerder. De totale beloning voor deze personeelsleden van de Beheerder wordt geschat op € 80.866 (2018: € 75.052). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan het Fonds en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening. Meer informatie over het beloningsbeleid van de Beheerder is te vinden op de website. De belangen van de bestuurders in het Fonds ultimo boekjaar zijn te vinden onder Overige Gegevens paragraaf 2.

Resultaten

Het jaar 2019 was voor DD Income Fund een zeer goed beleggingsjaar met goede rendementen. Per 31 december 2019 was € 55.381.424 belegd in obligaties. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 1.286.932 en het indirecte beleggingsresultaat € 4.004.841. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019 bedroeg het totaal netto rendement 15,50%.

Op 31 december 2019 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie € 27,70.

	31-12-2019	31-12-2018
Intrinsieke waarde per participatie ¹	€ 27,70	€ 24,35
Aantal uitstaande participaties	2.071.370	747.392
Totale intrinsieke waarde	€ 57.367.518	€ 18.196.069

¹ De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming

Het Fonds stelt in principe twee keer per jaar een deel van het behaalde resultaat in contanten ter beschikking van de participanten.

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Hieronder volgt een samenvatting van de ontwikkelingen in de markt en portefeuille in 2019. DD Income Fund publiceert op haar website, www.doubledividend.nl, een uitgebreid maandbericht uiterlijk binnen twee weken na afloop van een maand. Naast een aantal verplichte gegevens wordt in het maandoverzicht uitgebreid ingegaan op de relevante ontwikkelingen in de markt en portefeuille. DD Income Fund heeft hiervoor gekozen zodat (potentiële) beleggers altijd over actuele informatie beschikken.

Na een lastig beleggingsjaar 2018 kenden de wereldwijde obligatiemarkten een goed 2019. De meer risicovolle high yield index, de Barclays Global High Yield Total Return Index sloot 2019 af met een rendement van 9,9%. De

Barclays Global Aggregate Total Return Index die belegt in investment grade bedrijfsobligaties en in staatsobligaties behaalde over 2019 een rendement van 6,8%. Het DD Income Fund sloot 2019 af met een rendement van 15,5%.

De goede rendementen waren vooral te danken aan een draai in het beleid van de centrale banken. Wereldwijd zijn centrale banken geswitcht van een (geplande) monetaire verkrapping naar monetaire verruiming. De FED (Amerikaanse centrale bank) heeft de rente in 2019 drie keer verlaagd, terwijl de ECB (Europese Centrale Bank) het beleid verruimde door het opkoopprogramma van obligaties weer op te starten. Vooral in de eerste helft van het jaar is dit de allesbepalende factor geweest voor de hoge rendementen van onder meer obligaties op de financiële markten. Toch kreeg in 2019 het beleid van de centrale banken steeds meer kritiek. De aanhoudende lage rente is aan de ene kant een stimulans voor de economie, maar holt aan de andere kant spaar- en pensioentegoeden uit. Er zijn steeds meer twijfels ontstaan of het netto effect wel zo positief is.

Door de marktomstandigheden heeft het Fonds in 2019 actiever leningen gekocht en verkocht dan aanvankelijk de gedachte was. Dit was nodig om het verwachte rendement in de portefeuille op peil te houden bij oplopende koersen. Hierdoor is per saldo in 2019 de weging van staatsobligaties opkomende landen en achtergestelde leningen van financiële instellingen in de beleggingsportefeuille van het Fonds toegenomen.

Bij obligaties is er veelal een direct verband tussen investering en oplossing: geen zeggenschap, wel impact. Leningen kunnen een positieve bijdrage hebben op bijvoorbeeld klimaatverandering. Zo biedt de energietransitie aantrekkelijke investeringsmogelijkheden voor de obligatiebelegger. Zowel nutsbedrijven als gespecialiseerde investeerders in zonne- en windparken zijn op zoek naar kapitaal voor de financiering van de forse investeringsprogramma's. Het DD Income Fund heeft in meerdere leningen in deze sector belegd, zoals leningen van Iberdrola, het Franse nutsbedrijf EDF en het Italiaanse elektriciteitsbedrijf Enel.

Gezien alle onzekerheden in de wereld hebben veilige obligaties een belangrijke functie in een gemengde portefeuille. Echter, een risicovrij rendement op obligaties bestaat al enige tijd niet meer voor de Europese belegger. Hoogwaardige obligaties, genoteerd in euro's met een acceptabele looptijd kennen namelijk een negatieve rente. Je betaalt om geld uit te lenen. Wil een belegger een positief rendement behalen met obligaties dan moeten er risico's worden genomen (terwijl de functie van obligaties in een beleggingsportefeuille veelal is om risico's te reduceren). Een hoger verwacht rendement kan worden behaald dankzij een brede mix van risico's zoals valutarisico, kredietrisico en renterisico. Het is van groot belang een goede balans te houden tussen de mix van deze risico's en de afweging te maken of de som van de risico's wel opweegt tegen het rendement. Bij obligaties is deze afweging niet gemakkelijk. Toch hebben obligaties, ondanks de lage rendementsverwachtingen, een belangrijke functie in een gemengde beleggingsportefeuille vanwege de lagere volatiliteit (beweeglijkheid) ten opzichte van bijvoorbeeld aandelen.

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de spreiding van de beleggingsportefeuille per bouwsteen ultimo december 2019. Zie onder de paragraaf Beleggingsbeleid voor een beschrijving van de bouwstenen.

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	10,8%	1,8%	4,8
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	10,2%	3,1%	13,9
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	39,4%	2,4%	8,5
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	20,6%	2,9%	6,0
Microfinanciering	0-25%	2,9%	3,6%	3,3
Overig	0-25%	13,8%	3,5%	7,3
Liquiditeiten	0-25%	2,3%	-0,6%	0,0
Totaal		100%	2,7%	7,5

Bron: DoubleDividend

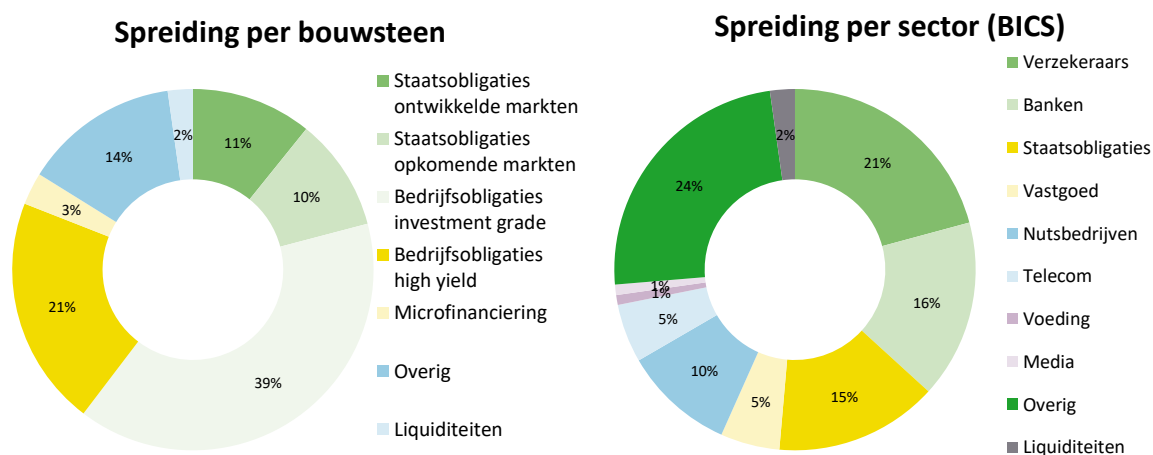
De beleggingsportefeuille had ultimo december 2019 de volgende kenmerken*.

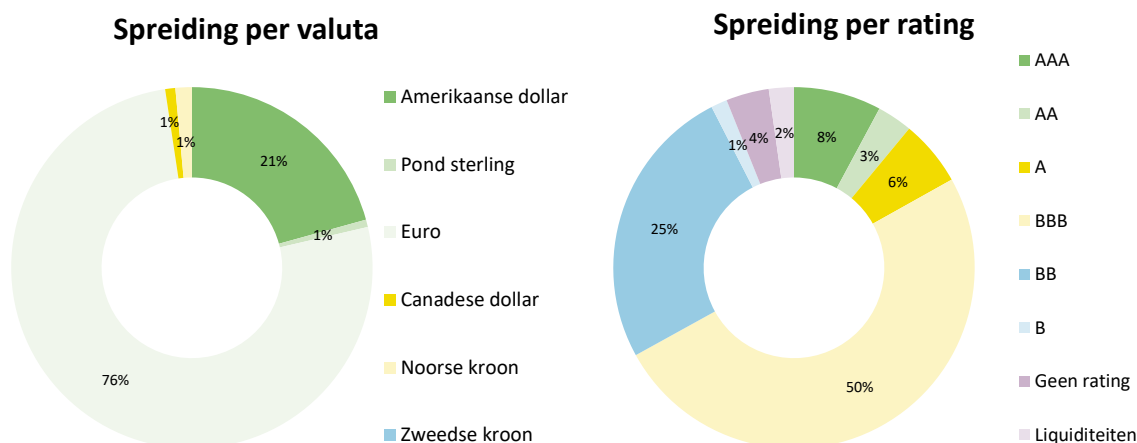
Aantal belangen/obligaties	102
Aantal uitgevende instellingen	82
Kredietbeoordeling portefeuille	BBB
Aandeel euro	75,5%
Liquiditeiten	2,3%
Aandeel investment grade (incl. liquiditeiten)	69,2%
Verwacht rendement (yield-to-worst)	2,68%
Duration (Option Adjusted Duration in jaren)	7,5

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

* Yield to Worst is het rendement op de portefeuille, inclusief liquiditeiten, als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid de lening eerder af te lossen. Het werkelijke rendement kan afwijken doordat een uitgevende instelling niet aan haar verplichtingen kan voldoen en valutaschommelingen. De duration (de rentegevoeligheid) geeft, bij benadering, aan wat de procentuele waardeverandering van de portefeuille is bij een wijziging van de rente met 1%.

De spreiding van de beleggingsportefeuille ultimo 2019:





Beleggingsbeleid

Voor een uitgebreide beschrijving van het beleggingsbeleid en de beleggingsrestricties van DD Income Fund wordt verwezen naar het prospectus. Het prospectus is gepubliceerd op de website, www.doubledividend.nl.

Algemeen

Het Fonds belegt in een wereldwijd gespreide portefeuille van minimaal 50 tot een 150-tal hoofdzakelijk vastrentende waarden van landen en ondernemingen die vooroplopen in duurzaamheid.

Rendementsdoelstelling

Het DD Income Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling. De absolute rendementsdoelstelling houdt in dat het Fonds streeft naar het behalen van een positief rendement dat aansluit bij de beleggingsdoelstelling en niet op het verslaan van een bepaalde benchmark (de 'markt').

Het DD Income Fund heeft de volgende rendementsdoelstellingen:

- Het realiseren van een positief totaal rendement binnen de beleggingshorizon van tenminste drie jaar (absolute rendementsdoelstelling).
- Het realiseren van een totaal rendement dat over de economische cyclus, doorgaans zeven tot tien jaar, 100-200 basispunten boven 3-maands Euribor ligt.

Beleggingsstrategie

Het Fonds bestaat uit een aantal bouwstenen en kan wereldwijd beleggen in staats(gegarandeerde)obligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties investment grade en bedrijfsobligaties high yield. Daarnaast heeft het Fonds de mogelijkheid te beleggen in microfinancieringsinstrumenten en andere financiële instrumenten met een stabiel inkomen. Het Fonds streeft naar een brede spreiding over landen en ondernemingen actief in diverse sectoren. Binnen de beleggingsportefeuille hebben de bouwstenen de volgende strategische allocatie:

	Strategische allocatie
Staatsobligaties ontwikkelde markten	25%
Staatsobligaties opkomende markten	15%
Bedrijfsobligaties investment grade	30%
Bedrijfsobligaties high yield	10%
Microfinanciering	10%
Overig	10%
Liquiditeiten	0%

Door te beleggen in diverse onderdelen van de markt voor vastrentende waarden kan het Fonds beter inspelen op verschillende marktomstandigheden en een breder gediversifieerde beleggingsportefeuille samenstellen hetgeen het risicoprofiel van het Fonds ten goede komt.

Hieronder volgt een korte omschrijving van de verschillende bouwstenen.

1. Staatsobligaties ontwikkelde landen

Deze bouwsteen bestaat uit verhandelbare obligaties uitgegeven door landen, lokale overheden en semi-overheden met een focus op harde valuta zoals de euro, de Amerikaanse dollar, de Britse pond en de Japanse yen. De markt voor staatsobligaties is over het algemeen zeer liquide. Het risico op wanbetaling is laag, waardoor staatsobligaties van ontwikkelde landen een goede kapitaalbescherming bieden. Het belangrijkste risico dat wordt gelopen is het renterisico (als de rente stijgt, daalt de waarde van de obligaties). Daarnaast wordt mogelijk een valutarisico gelopen als wordt belegd in een staatsobligatie die niet in euro's is uitgegeven.

2. Staatsobligaties opkomende landen

Deze bouwsteen bestaat uit verhandelbare obligaties uitgegeven door landen, lokale overheden en semi-overheden van opkomende landen. Deze obligaties kennen een hogere rente dan de staatsobligaties van ontwikkelde markten, maar het risico op wanbetaling of kredietrisico is ook groter. Dit hogere risico uit zich doorgaans in een lagere kredietwaardigheid. Staatsobligaties van opkomende landen worden zowel uitgegeven in lokale valuta als in harde valuta waaronder de euro en de Amerikaanse dollar. Ook hier kan dan ook een valutarisico worden gelopen.

3. Bedrijfsobligaties investment grade

Bedrijfsobligaties bestaan uit verhandelbare schuld van banken en ondernemingen. De markt voor hoogwaardige bedrijfsobligaties (ook wel "investment grade" obligaties met een door het kredietbureau Standard & Poor (S&P)-rating BBB- en hoger) is groot en liquide, waardoor een brede spreiding over landen en sectoren mogelijk is. Het risico van bedrijfsobligaties is doorgaans hoger dan het risico op staatsobligaties, vanwege een hoger kredietrisico. Daar staat echter een hogere rente tegenover. Naast het risico op wanbetaling bestaat er een renterisico en mogelijk een valutarisico.

4. Bedrijfsobligaties high yield

High yield obligaties zijn bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Deze categorie obligaties kent een S&P-rating lager dan BBB-. High yield obligaties kennen een relatief hoog risico op wanbetaling, maar profiteren

daarentegen van een hogere rente. Omdat het risico op wanbetaling hoger is bij economische tegenwind kennen high yield obligaties een hogere correlatie met bijvoorbeeld aandelen.

5. Microfinanciering

Deze bouwsteen van het Fonds bestaat uit leningen aan instellingen die financiële diensten bieden aan mensen die moeilijk toegang hebben tot de traditionele bancaire markt. De diensten van microfinancieringsinstellingen bestaan veelal uit (zeer) kleine leningen aan kleine zelfstandigen en kleine ondernemingen in ontwikkelingslanden en opkomende landen. Microfinanciering biedt een relatief hoog rendement, maar is bewerkelijk vanwege de kleine omvang van de individuele leningen. De correlatie van microfinanciering met de overige vastrentende waarden is doorgaans klein.

6. Overig

Naast het bovenstaande heeft het Fonds de mogelijkheid een deel van de portefeuille te investeren in andere financiële instrumenten met een stabiel (hoog) inkomen. Hierbij kan worden gedacht aan bijvoorbeeld ABS ("Asset Backed Securities", door activa gedekte waardepapieren), perpetuele (eeuwigdurende) leningen, hoog dividend / preferente aandelen, coco's (contingent convertible bonds) of converteerbare obligaties.

Beleggingsrestricties

Het DD Income Fund kent een aantal beleggingsrestricties ten aanzien van de invulling van de beleggingsportefeuille. De belangrijkste beleggingsrestricties zijn de volgende:

- Minimale en maximale weging van de diverse bouwstenen van de portefeuille.

	Strategische allocatie	Bandbreedte
1. Staatsobligaties ontwikkelde markten	25%	10-50%
2. Staatsobligaties opkomende markten	15%	0-25%
3. Bedrijfsobligaties investment grade	30%	10-50%
4. Bedrijfsobligaties high yield	10%	0-25%
5. Microfinanciering	10%	0-25%
6. Overig	10%	0-25%
7. Liquiditeiten	0%	0-25%

- Maximale weging van een individuele vastrentende waarde titel en van een uitgevende instelling binnen de beleggingsportefeuille. Naarmate de kredietwaardigheid van de individuele vastrentende waarde titel of uitgevende instelling lager is wordt de allocatie meer beperkt.

S&P Rating	Individuele vastrentende waarde titel	Uitgevend instelling/land
AAA, AA of A	10%	20%
BBB	5%	10%
Lager dan BBB (high yield)	2,5%	5%
NR (geen rating)	5%	10%

- Overige restricties:

	Restrictie
Aantal titels in portefeuille	Minimaal 50
Kredietwaardigheid	Minimaal 60% van het totaal belegd vermogen investment grade
Valuta exposure	Van het totaal belegd vermogen minimaal 50% euro (inclusief afdekking)
Gemiddelde duration	Maximaal 10
Geografie	Geen additionele restricties naast uitsluitingslijst
(Preferente) aandelen / converteerbare obligaties	Maximaal 10% van het totaal belegd vermogen
Indextrackers en beleggingsinstellingen van derden	Maximaal 20% van het totaal belegd vermogen

Beleggingsproces

Hieronder is het beleggingsproces weergegeven voortkomend uit de beleggingsfilosofie van DoubleDividend Management. Het proces bestaat uit vijf stappen:

(i) Samenstellen universum & Quick scan

Deze stap bestaat uit het samenstellen van het universum op basis van indices, lijsten van duurzame ondernemingen, kennis en ervaring, alsmede een quick scan op duurzaamheid, kwaliteit en waardering/risico.

(ii) Analyse op duurzaamheid

De analyse op duurzaamheid verschilt voor vastrentende waarden uitgegeven door overheden en ondernemingen. Bij overheden spitst de analyse op duurzaamheid zich toe op aspecten als democratie, transparantie, corruptie en milieubeleid. Hierbij wordt veelal gebruik gemaakt van externe bronnen. Ondernemingen worden beoordeeld op duurzaamheid op basis van trends als klimaat, ecosystemen en welzijn.

(iii) Analyse op kwaliteit

Analyse op kwaliteit heeft betrekking op de kwaliteit van de uitgevende instelling en de kwaliteit van de vastrentende waarde. De analyse vindt plaats op basis van externe bronnen zoals kredietbureaus alsmede eigen analyses van de Beheerder.

(iv) Analyse op waardering & risico

De analyse op waardering en het risico van de vastrentende waarde heeft onder andere betrekking op de prijs, de rentevergoeding, de risico-opslag, duration, valuta en inflatie.

(v) Portefeuille constructie & monitoring

Deze stap bestaat uit het samenstellen van een portefeuille van minimaal 50 tot een 150-tal individuele vastrentende waarde titels, het bepalen van de weging van individuele vastrentende waarde titels en de monitoring van de beleggingsportefeuille.

Ontwikkelingen op duurzaamheid

Betrokken beleggen

Het DD Income Fund belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden. In tegenstelling tot aandelen geven vastrentende waarden geen stemrecht. Desalniettemin zal DD Income Fund zich opstellen als een betrokken belegger. De Beheerder zal indien mogelijk gebruik maken van haar rechten en de onderneming blijven monitoren op behaalde resultaten afgezet tegen de aangekondigde prognoses en doelstellingen. Indien nodig zal het Fonds het bestuur van een onderneming aanspreken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance, sociaal- of milieubeleid. De Beheerder is aangesloten bij de Stichting Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

Duurzaamheid

Duurzaamheid maakt integraal onderdeel uit van de beleggingsfilosofie van de Beheerder. Voor vastrentende waarden wordt een onderscheid gemaakt tussen overheden en ondernemingen als uitgevende instelling. Voor overheden geldt dat niet in vastrentende waarden wordt belegd die zijn uitgegeven door overheden van landen die op de democratie-index van de Economist onder hybride en autoritaire regimes vallen. Ook worden landen beoordeeld op corruptie hetgeen kan leiden dat een bepaald land niet opgenomen wordt in het universum. Voor ondernemingen geldt dat niet in vastrentende waarden van een aantal sectoren zal worden belegd, alsmede niet in ondernemingen die een vastrentende waarde uitgeven die op de uitsluitingslijst van de Beheerder staan. De uitsluitingslijst als ook de visie van de Beheerder op uitsluitingen, is gepubliceerd op de website van de Beheerder.

Informatievoorziening

Op de website, www.doubledividend.nl, wordt onder meer alle bij wet- en regelgeving gestelde informatie gepubliceerd over de Beheerder en het Fonds, zoals het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, (half) jaarverslagen en de maandberichten. Daarnaast zijn het stewardshipbeleid en het duurzaamheidsrapport gepubliceerd op de website.

Verantwoording over risico's

Naar aanleiding van de ontwikkelingen in de regelgeving omtrent risicoverantwoording, hierbij valt te denken aan de AIFMD artikel 23 lid 4 en 5 en RJ 400, wordt hieronder ingegaan op het risicoprofiel van het Fonds, de vijf meest significante risico's, de risicobereidheid en de risicobeheersystemen waarmee de Beheerder deze risico's beheert. Onder Overige Toelichtingen 10) Gebruik van Financiële instrumenten worden de meest voorkomende risico's beschreven die zich voordoen bij het beleggen in aandelen en in DD Income Fund. Voor een uitgebreid overzicht van de risico's en onzekerheden waaraan het Fonds en haar participanten zijn blootgesteld, verwijzen wij naar het prospectus.

Risicoprofiel en belangrijkste risico's

DD Income Fund heeft als doel om het vermogen dat tot het Fonds behoort collectief te beleggen, volgens het door de Beheerder bepaalde beleggingsbeleid, teneinde de beleggers in DD Income Fund in de opbrengst van de

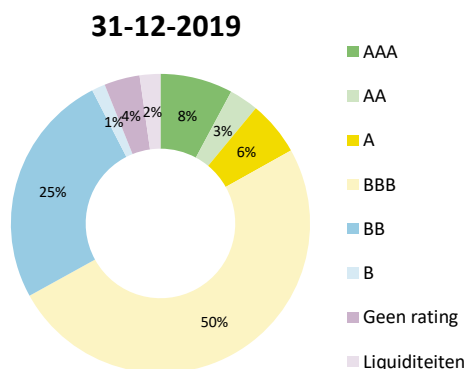
beleggingen te doen delen. Naast het beleggen in staats- en bedrijfsobligaties en preferente aandelen kan het Fonds ook beleggen in index-trackers alsmede in beleggingsinstellingen van derden. Het Fonds leent geen aandelen uit. Ook heeft het Fonds in 2019 geen gebruik gemaakt van vreemd vermogen. DD Income Fund heeft een essentiële beleggersinformatie opgesteld. In de essentiële beleggersinformatie is onder meer het marktrisico van DD Income Fund tot uitdrukking gebracht (risicogetal). Daarnaast zijn de belangrijkste risico's en de beleggingsrestricties van het Fonds uiteengezet in het prospectus. De beleggingsrestricties bepalen onder meer het risicoprofiel van het Fonds. Het rendement van DD Income Fund is grotendeels afhankelijk van de wijze van uitvoering van het beleggingsbeleid door de Beheerder en het zich al dan niet verwezenlijken van risico's. DD Income Fund is niet zodanig geconstrueerd dat een bepaald rendement is gegarandeerd of dat verliezen (geheel of gedeeltelijk) voorkomen kunnen worden. In het prospectus is opgenomen dat er geen enkele garantie wordt verstrekt dat het nagestreefde rendement gerealiseerd zal worden. Er wordt expliciet voor gewaarschuwd dat het streefrendement niet gehaald zal kunnen worden en dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan als gevolg van verwezenlijking van één of meer van de in de risicoparagraaf van het prospectus vermelde risico's. Hieronder wordt ingegaan op de vijf meest significante risico's van het Fonds:

Renterisico

De waarde van obligaties en andere vastrentende waarden is sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de rente. Over het algemeen daalt de waarde van vastrentende waarden als de rente stijgt en vice versa. De mate van het renterisico is sterk afhankelijk van de looptijd van de lening. De duration is een goede maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille met obligaties. Hoe hoger de duration hoe hoger de rentegevoeligheid. Als vuistregel geldt: stijgt of daalt de rente met 1% dan daalt of stijgt de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De duration ultimo boekjaar bedroeg 7,5.

Kredietrisico

Beleggers lopen een risico op een daling van de waarde van de vastrentende waarde vanwege een neerwaartse bijstelling van de kredietwaardigheid, de rating, door één van de kredietbureau's van een uitgevende instelling. De waarde van een belegging kan dan dalen tot nul, bijvoorbeeld als de uitgevende instelling geheel niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen. Naarmate de lening een lagere rating heeft, is het kredietrisico groter. De spreiding per rating was ultimo boekjaar 2019 als volgt:



De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

De prijs en waarde van de financiële instrumenten waarin het Fonds belegt is gedeeltelijk afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten. Het risico bestaat dat wanneer de liquiditeit in een financieel instrument beperkt is, het Fonds niet in staat is het instrument te verkopen tegen een redelijke prijs. De mate van verhandelbaarheid van de participaties hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin het Fonds belegt. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in goed verhandelbare vastrentende waarden. Aan- en verkooporders kunnen in principe dan ook tijdig worden uitgevoerd. Bij een onverwachts grote uitstroom van gelden van participanten kan het zijn dat het niet mogelijk is de onderliggende financiële instrumenten tijdig te verkopen omdat de liquiditeit van de onderliggende financiële instrumenten lager is op dat moment. Het toch verkopen kan dan tegen ongunstige voorwaarden moeten plaatsvinden. Doch indien voor een transactiedag wordt verzocht tot inkoop van meer dan 10% van de uitstaande participaties kan de Beheerder besluiten de verzoeken tot inkoop pro rata te honoreren tot een maximum van 10% van de uitstaande participaties en het verzoek tot inkoop van het niet-gehonoreerde deel te doorschuiven.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het verwachte rendement op de belegging zich niet heeft gerealiseerd op het moment dat de belegging wordt verkocht. Ook staat het niet vast dat het Fonds haar doelstellingen zal halen en er bestaat geen enkele garantie hiertoe. Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid. Ook is het rendement van het Fonds afhankelijk van de waardeontwikkelingen van de gedane beleggingen en de directe opbrengsten van deze beleggingen (dividend- en renteopbrengsten). Het Fonds heeft een beperkt track record opgebouwd.

Koersrisico

Aan het beleggen in participaties DD Income Fund zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de koers van de financiële instrumenten waarin het Fonds posities inneemt op korte termijn aanzienlijk kan fluctueren. De koers van vastrentende waarden is hoofdzakelijk afhankelijk van de looptijd, aflossing, couponbetalingen en de hoogte van de rentevergoeding. In het verleden hebben effectenmarkten (in bepaalde periodes) gunstige en ongunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de totale intrinsieke waarde van het Fonds aan (sterke) fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat beleggers niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds. Op 31 december 2019 bedroeg de standaarddeviatie van het Fonds 3,7%.

Marktrisiko

Het Fonds belegt wereldwijd in hoofdzakelijk vastrentende waarden. De waarde van deze beleggingen kan sterk variëren als gevolg van factoren waarop het Fonds geen invloed heeft, zoals ontwikkelingen economische groei, renteontwikkelingen, inflatietempo, politieke ontwikkelingen, geopolitieke spanningen, beleid van centrale banken, bedrijfsspecifiek nieuws en ontwikkelingen op de financiële markten. De waarde van het Fonds is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren. De

mogelijkheid bestaat dat de belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat de belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

Risicobereidheid

De risico's en onzekerheden waaraan het Fonds en haar participanten zijn blootgesteld, worden acceptabel en passend geacht in relatie tot het beleggingsbeleid en de beleggingsdoelstelling. Het Fonds heeft een middellange termijn beleggingshorizon en belegt volgens een duidelijk beleggingsproces in hoofdzakelijk vastrentende waarden van landen en ondernemingen die voorop lopen in duurzaamheid. Het Fonds is een actief beheerd multi-strategie Fonds. Het Fonds belegt in minimaal 50 tot een 150-tal individuele vastrentende waarde titels. Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat één of meer beleggingen in de portefeuille als gevolg van tegenvallende ontwikkelingen of anderszins een (sterk) negatieve koersontwikkeling doormaakt. Het afdekken van risico's, zoals valutarisico, wordt niet wenselijk geacht aangezien dit de kans op het behalen van een aantrekkelijk rendement op de lange termijn te veel verlaagt.

Risicobeheersystemen

De Beheerder heeft passende risicobeheersystemen geïmplementeerd om alle voor DD Income Fund relevante (toekomstige) risico's op afdoende wijze te herkennen, te meten, te beheersen en te bewaken. Daartoe heeft de Beheerder onder meer doeltreffende gedragsregels en procedures opgesteld en geïmplementeerd. De (toekomstige) risico's zijn geïnventariseerd en voorzien van een potentiële impact (kans dat risico zich voordoet x impact dat dit heeft uitgedrukt op een schaal van één tot vijf waarbij één lage kans en impact betekent en vijf hoge kans en hoge impact betekent), indien relevant risicolimiet, beheersmaatregelen en escalatiemaatregelen. In 2019 is het risicobeheersysteem niet (materieel) gewijzigd.

De Beheerder heeft een permanente risicobeheerfunctie ingesteld en een risicobeheerbeleid voor het Fonds vastgesteld. De risicobeheerfunctie is functioneel en hiërarchisch gescheiden van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer. Er is voorzien in periodieke rapportage en evaluatie van de risico's van het Fonds. Daarnaast heeft de bewaarder van DD Income Fund een aantal belangrijke taken en bevoegdheden zoals het waarborgen dat de Beheerder zich houdt aan het in het prospectus verwoorde beleggingsbeleid.

Vooruitzichten

Vanwege de aanhoudende lage rente in Europa blijven de marktomstandigheden op de obligatiemarkt uitdagend. Een aantrekkelijk rendement tegen een laag risico is moeilijk te realiseren. Om een positief resultaat te kunnen behalen moet een belegger in obligaties risico's nemen. Zo bieden obligaties genoteerd in buitenlandse valuta, waaronder bijvoorbeeld de Amerikaanse dollar, een hoger rendement, maar er wordt dan wel een valutarisico gelopen. Ook bedrijfsobligaties in euro's bieden (soms) een hoger rendement, maar alleen tegen een hoger kredietrisico. Het beleid van het DD Income Fund is gericht op het behalen van een positief rendement en de risico's die daarbij komen breed te spreiden.

Verklaring omtrent de inrichting van de bedrijfsvoering

Algemeen

Als Beheerder van de beleggingsinstelling DD Income Fund is het, overeenkomstig het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor DD Income Fund wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wft en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de Beheerder voor zover gericht op de activiteiten van DD Income Fund. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij op krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van DD Income Fund.

De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de directie.

Activiteiten in 2019

Op basis van de met betrekking tot het verslagjaar 2019 verkregen (management)informatie ten aanzien van de uitgevoerde processen en de daarin opgenomen interne beheersingsmaatregelen alsmede uit specifieke controles daaromtrent, hebben wij vastgesteld dat deze beheersingsmaatregelen conform de beschrijving zijn uitgevoerd. Waar de uitkomsten deficiënties aan het licht brachten, zijn verbeteringen ingericht en corrigerende maatregelen getroffen dan wel in gang gezet.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende 2019 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als Beheerder voor DD Income Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering.

Amsterdam, 14 februari 2020

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

DD Income Fund

Jaarrekening 2019

Balans per 31 december 2019

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>	6.1		
Obligaties		55.381.424	16.743.927
Preferente aandelen		-	643.340
		<u>55.381.424</u>	<u>17.387.267</u>
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen	6.2	<u>757.101</u>	<u>261.455</u>
		757.101	261.455
<i>Vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	6.3	<u>11.229</u>	<u>9.228</u>
		11.229	9.228
<i>Liquiditeiten</i>	6.4	<u>1.268.288</u>	<u>560.061</u>
Totaal activa		<u><u>57.418.042</u></u>	<u><u>18.218.011</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>	6.5		
Participatiekapitaal		53.363.419	18.662.089
Wettelijke reserve		11.229	9.228
Overige reserves		-1.006.494	-9.228
Onverdeelde winst		<u>4.999.364</u>	<u>-466.020</u>
		<u>57.367.518</u>	<u>18.196.069</u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overlopende passiva	6.6	<u>50.524</u>	<u>21.942</u>
Totaal passiva		<u><u>57.418.042</u></u>	<u><u>18.218.011</u></u>
Intrinsieke waarde per participatie	6.7	<u>27,70</u>	<u>24,35</u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Winst- en verliesrekening over 2019

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2019</u>	<u>2018*</u>
Opbrengsten	7.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Rente		1.285.420	184.855
Dividend		<u>1.512</u>	<u>9.568</u>
		1.286.932	194.423
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Gerealiseerd		412.024	7.145
Ongerealiseerd		<u>3.592.817</u>	<u>-580.166</u>
		4.004.841	-573.021
<i>Overige opbrengsten</i>		<u>74.219</u>	<u>-6.154</u>
Totaal opbrengsten		5.365.992	-384.752
Uitgaven	7.2		
Managementvergoeding		257.167	36.786
Bewaarkosten		22.196	6.544
Overige bedrijfskosten		<u>87.265</u>	<u>37.938</u>
		366.628	81.268
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>4.999.364</u>	<u>-466.020</u>
Vennootschapsbelasting	7.3	-	-
Nettowinst/(-verlies)		<u><u>4.999.364</u></u>	<u><u>-466.020</u></u>
Winst/(-verlies) per participatie**	7.4	<u>3,39</u>	<u>-0,66</u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

* De start van DD Income Fund is op 3 september 2018. Het boekjaar 2018 loopt van 3 september tot en met 31 december 2018.

** De winst per participatie is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande participaties in 2019. Dit bedroeg 1.473.459 participaties in 2019 (2018: 703.735).

Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2019

(bedragen in euro's)

	Noot	2019	2018
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		4.999.364	-466.020
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-3.592.817	580.166
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-412.024	-7.145
Aankoop beleggingen		-45.859.174	-18.310.351
Verkoop beleggingen		11.869.858	350.063
Aanpassingen voor:			
- Aanschaf immateriële vaste activa		-5.000	-10.204
- Afschrijvingen		2.999	976
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		-495.646	-261.455
. mutatie overige schulden		28.582	21.942
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-33.463.858</u>	<u>-18.102.028</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop participaties		-1.203.838	-122.690
Uitgifte participaties		35.905.168	18.784.779
Uitkering participanten		<u>-529.245</u>	<u>-</u>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>34.172.085</u>	<u>18.662.089</u>
Totale kasstroom		<u><u>708.227</u></u>	<u><u>560.061</u></u>
Liquide middelen aan het begin van het boekjaar			
Netto kasstroom	6.4	560.061	-
		<u>708.227</u>	<u>560.061</u>
Liquide middelen aan het einde van het boekjaar			
	6.4	<u><u>1.268.288</u></u>	<u><u>560.061</u></u>

De toelichting op de jaarrekening maakt integraal onderdeel uit van deze jaarrekening.

Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2019

(bedragen in euro's)

1) Algemeen

DD Income Fund ('het Fonds') is een fonds voor gemene rekening. Het is geen rechtspersoon, maar een vermogen dat is gevormd krachtens een overeenkomst tussen de beheerder, de juridisch eigenaar en elk van de participanten. Het Fonds kent een open-end structuur, is dagelijks verhandelbaar en heeft een notering aan Euronext Amsterdam.

Het Fonds heeft een besloten karakter. Participaties kunnen alleen verkocht worden aan het Fonds en aan bloed- en aanverwanten in de rechte lijn. Vanwege deze beperkte overdraagbaarheid van participaties wordt het Fonds voor de vennootschapsbelasting aangemerkt als 'fiscaal transparant'. Daardoor is het niet belastingplichtig voor de Nederlandse vennootschapsbelasting.

DD Income Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'DoubleDividend Management' of 'de Beheerder'). Aan DoubleDividend Management B.V. is als Beheerder een vergunning verleend als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Het boekjaar loopt van 1 januari tot en met 31 december van ieder kalenderjaar. De start van DD Income Fund is op 3 september 2018. Het boekjaar 2018 loopt van 3 september tot en met 31 december 2018.

Het gebruik van schattingen in de jaarrekening

Bij het opstellen van de jaarrekening zijn schattingen en veronderstellingen gemaakt die van invloed zijn op de bedragen die in de jaarrekening zijn opgenomen. Wijzigingen in schattingen en veronderstellingen kunnen van invloed zijn op bedragen die in komende jaren worden gerapporteerd. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

2) Waarderingsgrondslagen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht, de stellige uitspraken opgenomen in de Richtlijnen voor de Verslaggeving van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) en in overeenstemming met de Wft.

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten tenzij anders vermeld. Alle bedragen luiden in euro's tenzij anders vermeld.

3) Waarderingsgrondslagen voor activa en passiva

Indien het Fonds een wettelijk afdwingbaar recht heeft de verantwoorde financiële activa en passiva te salderen en voornemens is de netto bedragen te verrekenen of de bezitting en de schuld gelijktijdig te gelde te maken, worden deze posten gesaldeerd en wordt het saldo opgenomen op de balans.

Beleggingen

Door het Fonds aangehouden beleggingen worden gewaardeerd (bij initiële verwerking en vervolgwaardering) tegen de reële waarde van de financiële instrumenten. Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde waardeveranderingen zijn verantwoord in de winst- en verliesrekening. Indien er sprake is van een illiquide belegging, dan zal er door de directie een inschatting worden gemaakt of deze belegging redelijkerwijs op een relatief korte termijn geliquideerd kan worden. Daarop kan een mogelijke afslag volgen.

- Beleggingen die worden verhandeld op gereguleerde markten en/of andere handelsplatformen, worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de beurskoers respectievelijk handelskoers per balansdatum.
- Voor niet-beursgenoteerde beleggingen in de vorm van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling is de reële waarde gebaseerd op de koers per balansdatum, welke is afgegeven door de onderhavige uitgevende instelling.

Immateriële vaste activa

Onder de immateriële vaste activa zijn geactiveerd de oprichtingskosten. Deze geactiveerde kosten worden lineair over een periode van 5 jaar afgeschreven onder 'afschrijvingen van immateriële vaste activa' in het resultaat van het Fonds. Voor de geactiveerde kosten wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Liquide middelen

Liquide middelen, zijnde banktegoeden en deposito's, met een looptijd korter dan twaalf maanden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Vorderingen en kortlopende schulden

Vorderingen en kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Vorderingen en kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze is meestal gelijk aan de nominale waarde. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Participatiekapitaal

Bij uitgifte van participaties wordt het participatiekapitaal vermeerderd met de intrinsieke waarde van de participatie vermenigvuldigd met het aantal uitgegeven participaties. Ingekochte participaties worden tegen de

intrinsieke waarde van de participatie vermenigvuldigd met het aantal ingekochte participaties in mindering gebracht op het participatiekapitaal.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. De transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de op de transactiedatum geldende wisselkoers. Gerealiseerde en ongerealiseerde valutakoersverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Wisselkoersen per 31 december, in euro	2019	2018
Amerikaanse dollar	0,891	0,875
Canadese dollar	0,687	0,639
Pond sterling	1,180	1,114
Noorse kroon	0,101	0,101
Zweedse kroon	0,095	0,099

4) Grondslagen voor de resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald door de dividenden, interest en waardeveranderingen (gerealiseerd en niet-gerealiseerd) van de beleggingen te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten. De contante dividenden worden verantwoord op datum van vaststelling. De beheervergoeding en organisatiekosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben. Kosten van beleggingstransacties worden voor wat betreft de aankopen verdisconteerd in de aankoopkoers. Verkoopkosten worden ten laste van de opbrengst bij verkoop van de beleggingen gebracht. Als gevolg hiervan vormen de aan- en verkoopkosten een onderdeel van de ongerealiseerde- en gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

Direct beleggingsresultaat

De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening op basis van de periode-toerekeningsmethode en naar tijdsgelang overeenkomstig het effectieve rendement. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons meegekocht of ontvangen op vastrentende beleggingen en ontvangen rente op banktegoeden.

De contante dividenden worden verantwoord op datum van vaststelling.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirect resultaat is onder te verdelen in een gerealiseerd en een ongerealiseerd deel.

Het gerealiseerde indirect resultaat betreft het verschil tussen de verkoopprijs en de gemiddelde kostprijs van beleggingen die gedurende het boekjaar zijn verkocht.

Het ongerealiseerde indirect resultaat betreft de mutatie van het cumulatieve saldo van de ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille over het boekjaar. Dit betekent dat het ongerealiseerde indirect beleggingsresultaat is samengesteld uit de som van waardeveranderingen van de portefeuille gedurende het boekjaar onder aftrek van het saldo dat als indirect gerealiseerd beleggingsresultaat is opgenomen.

Kosten

Kosten worden verantwoord op basis van de periode-toerekeningsmethode. Kosten worden ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht, met uitzondering van de kosten die worden gemaakt bij de aanschaf van een belegging. Deze kosten worden opgenomen in de kostprijs van de desbetreffende belegging. Kosten die worden gemaakt bij de verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengsten van deze beleggingen.

5) Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode.

Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.1) Beleggingen

Beleggingsoverzicht

	Aantal	Marktw waarde	Opgelopen rente	% van totale beleggingen	Marktw waarde	Opgelopen rente	% van totale beleggingen
	31-12-2019	31-12-2019	31-12-2019		31-12-2018	31-12-2018	
		€	€		€	€	
REPUBLIC OF SENEGAL 4.75% 13/3/2028	600.000	634.041	22.878	1,14%	-	-	-
REPUBLICA ORIENT URUGUAY 4.975% 20/4/2055	400.000	420.403	3.447	0,76%	-	-	-
REPUBLICA ORIENT URUGUAY 7.625% 21/3/2036	200.000	263.865	3.736	0,48%	-	-	-
REPUBLICA ORIENT URUGUAY 8% 18/11/2022	-	-	-	-	197.716	1.633	1,14%
ABN AMRO BANK NV 4.75% PERPETUAL	600.000	650.856	7.830	1,18%	349.516	5.249	2,01%
ACHMEA BV 2.5% 24/9/2039	400.000	396.168	2.667	0,72%	-	-	-
ACHMEA BV 4.25% 29/12/2049	600.000	668.952	23.055	1,21%	292.881	11.527	1,68%
ACHMEA BV 4.625% PERPETUAL	1.000.000	1.041.610	12.333	1,88%	-	-	-
ACHMEA BV 6% 4/4/2043	-	-	-	-	215.844	8.910	1,24%
ADLER REAL ESTATE AG 1.875% 27/4/2023	-	-	-	-	94.021	1.274	0,54%
ADO PROPERTIES SA 1.5% 26/7/2024	-	-	-	-	94.110	649	0,54%
AEGON NV 5.625% PERPETUAL	800.000	931.728	9.375	1,68%	-	-	-
AGEAS 3.875% 31/12/2199	1.200.000	1.240.656	2.668	2,24%	-	-	-
AKELIUS RESIDENTIAL AB 3.875% 5/10/2078	700.000	744.219	6.448	1,34%	292.269	2.771	1,68%
ALLIANZ SE 3.875% 29/12/2049	400.000	348.258	4.334	0,63%	-	-	-
ALLIANZ SE 3.375% 29/9/2049	-	-	-	-	310.563	2.885	1,79%
ALLIANZ SE 4.75% PERPETUAL	-	-	-	-	110.135	885	0,63%
APPLE INC 4.65% 23/2/2046	500.000	558.699	7.365	1,01%	-	-	-
AROUNDTOWN SA 2.125% PERPETUAL	1.000.000	1.011.290	20.260	1,83%	424.390	10.130	2,44%
ASR NEDERLAND NV 4.625% PERPETUAL	800.000	855.776	7.380	1,55%	177.430	1.855	1,02%
ASR NEDERLAND NV 5.125% 29/9/2045	300.000	360.852	3.907	0,65%	212.048	2.612	1,22%
ASSICURAZIONI GENERALI 5.5% 27/10/2047	1.000.000	1.230.810	9.768	2,22%	-	-	-
AXA SA 3.941% PERPETUAL	-	-	-	-	310.986	1.749	1,79%
BANCO DE CREDITO DEL PER 6.125% 24/4/2027	200.000	191.221	2.001	0,35%	182.417	1.965	1,05%
BANCO MERCANTIL DE NORTE 7.625% PERPETUAL	400.000	381.965	6.340	0,69%	169.803	3.113	0,98%
BANCO NAL COSTA RICA 6.25% 1/11/2023	200.000	189.048	1.825	0,34%	165.184	1.792	0,95%
BANCO SANTANDER SA 4.125% 9/11/2022	150.000	139.205	781	0,25%	129.907	767	0,75%
BANCOLOMBIA SA 5.95% 3/6/2021	200.000	187.045	825	0,34%	181.992	810	1,05%
BANK RAKYAT INDONESIA 4.625% 20/7/2023	200.000	189.547	3.662	0,34%	173.795	3.596	1,00%
BELFIUS BANK SA/NV 3.625% perpetual	600.000	576.792	4.516	1,04%	-	-	-
BERTELSMANN SE & CO KGAA 3% 23/4/2075	500.000	531.245	10.328	0,96%	195.690	4.142	1,13%
BNP PARIBAS 6.125% 29/12/2049	400.000	447.904	937	0,81%	207.700	471	1,19%
BUONI POLIENNALI DEL TES 3.1% 1/3/2040	900.000	1.032.804	9.274	1,86%	-	-	-
CAIXABANK SA 5.25% perpetual	400.000	409.588	462	0,74%	-	-	-
CNP ASSURANCES 4% PERPETUAL	200.000	225.774	940	0,41%	203.218	942	1,17%
CNP ASSURANCES 4.75% PERPETUAL	1.200.000	1.356.168	623	2,45%	187.898	104	1,08%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.25% PERPETUAL	400.000	400.788	71	0,72%	-	-	-
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.625% PERPETUAL	400.000	441.136	101	0,80%	-	-	-
CREDIT AGRICOLE ASSRNCES 2.625% 29/1/2048	600.000	632.136	14.499	1,14%	-	-	-
CVS HEALTH CORP 5.05% 25/3/2048	800.000	845.363	9.598	1,53%	-	-	-
DANONE SA 1.75% PERPETUAL	-	-	-	-	282.270	2.747	1,62%
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 5.75% PERPETUAL	400.000	423.064	15.522	0,76%	187.796	8.066	1,08%
DIC ASSET AG 3.25% 11/7/2022	-	-	-	-	201.294	3.081	1,16%
ELECTRICITE DE FRANCE 5% PERPETUAL	800.000	917.664	37.589	1,66%	-	-	-
ELECTRICITE DE FRANCE SA 3% PERPETUAL	600.000	619.950	1.377	1,12%	-	-	-
ELECTRICITE DE FRANCE SA 6% 22/1/2114	500.000	529.737	11.804	0,96%	-	-	-
ENEL SPA 2.5% 24/11/2078	400.000	417.188	1.011	0,75%	370.648	1.014	2,13%
ENEL SPA 3.375% 24/11/2081	700.000	760.074	2.388	1,37%	183.254	684	1,05%
ENGIE 3.875% 2/6/2049	400.000	448.208	8.978	0,81%	308.538	6.752	1,77%
ERSTE GROUP BANK AG 6.5% PERPETUAL	400.000	465.796	5.470	0,84%	204.468	2.750	1,18%
EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% PERPETUAL	600.000	589.110	2.557	1,06%	172.120	855	0,99%
EVONIK INDUSTRIES AG 2.125% 7/7/2077	-	-	-	-	96.272	314	0,55%
EXPORT-IMPORT BK INDIA 3.375% 5/8/2026	400.000	362.794	4.844	0,66%	-	-	-
GAS NATURAL FENOSA FINAN 3.375% 29/12/2049	-	-	-	-	194.062	4.642	1,12%
GENERALITAT DE CATALUNYA 4.22% 26/4/2035	200.000	247.668	5.742	0,45%	-	-	-
GOTHAER ALLG VERSICHERUN 6% 30/10/2045	500.000	595.690	5.082	1,08%	-	-	-
GRAND CITY PROPERTIES SA 2.5% PERPETUAL	400.000	414.440	1.858	0,75%	-	-	-
GRAND CITY PROPERTIES SA 3.75% 29/12/2049	-	-	-	-	198.490	6.493	1,14%
GRUPO BIMBO SAB DE CV 5.95% PERPETUAL	200.000	189.349	4.800	0,34%	170.179	4.713	0,98%
HYDRO-QUEBEC 6.5% 16/1/2035	500.000	511.226	10.277	0,92%	-	-	-
IBERDROLA INTL BV 1.875% PERPETUAL	200.000	206.190	2.271	0,37%	187.790	2.271	1,08%
IBERDROLA INTL BV 2.625% PERPETUAL	300.000	320.910	6.041	0,58%	193.942	4.027	1,12%
IBM CORP 5.6% 30/11/2039	400.000	471.191	1.663	0,85%	-	-	-
IHO VERWALTUNGS GMBH 3.75% 15/9/2026	300.000	317.844	1.406	0,57%	192.126	938	1,10%
INDIAN RAILWAY FINANCE 3.835% 13/12/2027	200.000	185.643	323	0,34%	161.739	317	0,93%

	Aantal	Marktw waarde	Opgelopen rente	% van totale beleggingen	Marktw waarde	Opgelopen rente	% van totale beleggingen
	31-12-2019	31-12-2019	31-12-2019		31-12-2018	31-12-2018	
	€	€	€		€	€	
Obligaties (vervolg)							
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.625% PERPETUAL	1.100.000	1.152.514	9.914	2,08%	-	-	-
INTL BK RECON & DEVELOP 1.875% 21/4/2020	500.000	445.644	1.624	0,80%	-	-	-
JOHNSON & JOHNSON 4.5% 1/9/2040	300.000	323.997	4.009	0,59%	-	-	-
KBC GROUP NV 4.25% PERPETUAL	400.000	413.856	3.158	0,75%	170.658	1.588	0,98%
KOMMUNAL LANDSPENSJONSKA 4.25% 10/6/2045	800.000	914.496	18.951	1,65%	413.716	9.501	2,38%
LA POSTE SA 3.125% PERPETUAL	700.000	745.269	20.137	1,35%	-	-	-
MAPFRE SA 4.375% 31/3/2047	600.000	706.458	19.723	1,28%	-	-	-
MEDTRONIC INC 4.375% 15/3/2035	200.000	210.824	2.295	0,38%	-	-	-
MERCK KGAA 2.875% 25/6/2079	1.000.000	1.075.660	14.846	1,94%	-	-	-
MICROSOFT CORP 4% 12/2/2055	500.000	527.862	6.879	0,95%	-	-	-
LEVI STRAUSS & CO 3.375% 15/3/2027	-	-	-	-	249.688	2.461	1,44%
MUNICIPALITY FINANCE PLC 4.5% PERPETUAL	500.000	544.540	16.844	0,98%	320.673	10.134	1,84%
NATIONWIDE BLDG SOCIETY 2% 25/7/2029	-	-	-	-	278.565	2.614	1,60%
NATIONWIDE BLDG SOCIETY 5.769% PERPETUAL	300.000	373.875	8.159	0,68%	232.246	5.135	1,34%
NESTLE HOLDINGS INC 4% 24/9/2048	300.000	312.625	2.880	0,56%	-	-	-
NETFLIX INC 4.625% 15/5/2029 .	-	-	-	-	196.688	1.644	1,13%
NETFLIX INC 4.625% 15/5/2029 .	-	-	-	-	98.292	822	0,57%
NETFLIX INC 4.625% 15/5/2029	700.000	780.941	4.047	1,41%	-	-	-
NGG FINANCE PLC 2.125% 5/9/2082	500.000	509.340	3.397	0,92%	-	-	-
NN GROUP NV 4.5%	600.000	690.576	12.467	1,25%	300.018	6.251	1,73%
NN GROUP NV 4.625% 13/1/2048	200.000	241.346	8.921	0,44%	204.430	8.921	1,18%
NORDEA BANK AB 3.5% PERPETUAL	1.000.000	1.021.020	28.115	1,84%	177.684	5.638	1,02%
NORDEX SE 6.5% 1/2/2023	-	-	-	-	90.879	2.690	0,52%
NORWEGIAN GOVERNMENT 2% 24/5/2023	8.000.000	827.239	9.795	1,49%	207.438	2.447	1,19%
ORANGE SA 5% 29/10/2049	400.000	488.172	4.973	0,88%	214.100	2.493	1,23%
REPUBLIC OF CHILE 3.24% 6/2/2028	300.000	281.562	3.488	0,51%	-	-	-
REPUBLIC OF KOREA 3.875% 11/9/2023	200.000	189.897	2.090	0,34%	-	-	-
REPUBLIC OF PERU 8.75% 21/11/2033	200.000	293.700	1.689	0,53%	-	-	-
REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 3.75% 24/7/2026	300.000	335.406	4.918	0,61%	207.554	3.261	1,19%
ROMANIA 3.875% 29/10/2035	500.000	582.500	3.335	1,05%	292.884	2.007	1,68%
ROMANIA 4.625% 3/4/2049	1.000.000	1.236.930	34.372	2,23%	-	-	-
SCOTIABANK PERU SA 4.5% 13/12/2027	400.000	369.340	757	0,67%	-	-	-
SIAM COMMERCIAL BANK CAY 3.2% 26/7/2022	200.000	181.495	2.439	0,33%	171.946	2.395	0,99%
SOCIETE GENERALE 6.75% PERPETUAL	400.000	427.736	6.270	0,77%	-	-	-
SOFTBANK GROUP CORP 3.125% 19/9/2025	400.000	409.604	3.507	0,74%	184.556	1.753	1,06%
SOFTBANK GROUP CORP 4% 19/9/2029	300.000	311.649	3.367	0,56%	-	-	-
STARBUCKS CORP 4.45% 15/8/2049	500.000	516.797	7.488	0,93%	-	-	-
STICHTING AK RABOBANK 6.5% PERPETUAL	1.000.000	1.273.690	181	2,30%	377.468	63	2,17%
STOREBRAND LIVSFORSIKRIN 6.875% 4/4/2043	-	-	-	-	227.120	10.209	1,31%
TELECOM ITALIA SPA 5.25% 17/3/2055	200.000	230.268	8.291	0,42%	-	-	-
TELEFONICA EUROPE BV 3.75% 29/12/2049	-	-	-	-	201.902	5.979	1,16%
TELEFONICA EUROPE BV 3.875% PERPETUAL	700.000	763.378	7.432	1,38%	181.604	2.123	1,04%
TELIA CO AB 3% 4/4/2078	-	-	-	-	294.036	6.682	1,69%
TENCENT HOLDINGS LTD 3.975% 11/4/2029	600.000	576.460	4.663	1,04%	-	-	-
TENNET HOLDING BV 2.995% PERPETUAL	-	-	-	-	195.248	3.496	1,12%
TREASURY BILL 0% 7/2/2019	-	-	-	-	349.057	-	2,01%
UNIBAIL-RODAMCO SE 2.125% PERPETUAL	200.000	205.598	767	0,37%	-	-	-
UNIBAIL-RODAMCO SE 2.875% PERPETUAL	600.000	638.334	11.783	1,15%	282.300	5.908	1,62%
UNITED MEXICAN STATES 3% 6/3/2045	400.000	453.764	9.836	0,82%	-	-	-
UNITED MEXICAN STATES 4% 15/3/2115	600.000	675.966	19.134	1,22%	175.838	6.378	1,01%
US TREASURY N/B 1.5% 15/7/2020	-	-	-	-	344.470	2.410	1,98%
US TREASURY N/B 2.625% 15/11/2020	-	-	-	-	175.317	584	1,01%
US TREASURY N/B 2.875% 15/8/2028	-	-	-	-	266.615	2.829	1,53%
VATTENFALL AB 3% 19/3/2077	600.000	647.184	14.115	1,17%	189.554	4.718	1,09%
VIRGIN MEDIA FINANCE PLC 4.5% 15/1/2025	-	-	-	-	198.368	4.125	1,14%
VISA INC 4.3% 14/12/2045	200.000	218.965	362	0,40%	-	-	-
VODAFONE GROUP PLC 3.1% 3/1/2079	500.000	526.755	15.373	0,95%	281.583	2.268	1,62%
VODAFONE GROUP PLC 4.2% 3/10/2078	500.000	566.205	5.107	1,02%	-	-	-
VONOVIA FINANCE B.V 4% PERPETUAL	-	-	-	-	309.591	460	1,78%
ZIGGO SECURED FINANCE BV 3.75% 15/1/2025	-	-	-	-	99.523	1.719	0,57%
AFRICAN DEVELOPMENT BANK FRN 15/6/2020	500.000	445.737	387	0,80%	-	-	-
EUROPEAN BK RECON & DEV FRN 11/5/2022	500.000	445.065	1.159	0,80%	-	-	-
EUROPEAN BK RECON & DEV FRN 19/8/2022	600.000	534.628	754	0,97%	-	-	-
EUROPEAN ENERGY AS FRN 25/5/2021	-	-	-	-	206.008	78	1,18%
EUROPEAN ENERGY AS FRN 20/9/2023	300.000	315.300	453	0,57%	-	-	-
INTL BK RECON & DEVELOP FRN 21/8/2020	500.000	445.604	577	0,80%	-	-	-
INTL BK RECON & DEVELOP FRN 6/8/2024	500.000	446.007	964	0,81%	-	-	-
SELECTA GROUP BV FRN 1/2/2024	-	-	-	-	191.810	2.680	1,10%
Totaal beleggingen obligaties	58.950.000	55.381.424	721.427	100,00%	16.743.927	253.959	96,30%
Preferente aandelen							
Akelius Residential Property AB	-	-	-	-	194.475	-	1,12%
Public Storage	-	-	-	-	167.931	-	0,97%
Senior Housing Properties Trust	-	-	-	-	119.144	-	0,69%
Vornado Realty Trust	-	-	-	-	161.790	-	0,93%
Totaal beleggingen preferente aandelen	-	-	-	-	643.340	-	3,70%
Totaal beleggingen	58.950.000	55.381.424	721.427	100,00%	17.387.267	253.959	100,00%

De opgelopen rente is opgenomen onder noot 6.2 overige vorderingen.

Mutatieoverzicht beleggingen

Hieronder volgt een vergelijkend overzicht van de mutaties in beleggingen.

	Beleggingen aandelen 2019 €	Beleggingen aandelen 2018 €
Begin boekjaar	17.387.267	-
Aankopen	45.859.174	18.310.351
Verkopen	-11.869.858	-350.063
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	<u>4.004.841</u>	<u>-573.021</u>
Per 31 december	<u><u>55.381.424</u></u>	<u><u>17.387.267</u></u>

6.2) Overige vorderingen

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen.

	31-12-2019 €	31-12-2018 €
Opgelopen rente	721.427	253.959
Vordering uit hoofde van uitgegeven participatie	35.674	-
Nog te ontvangen rente	-	5.688
Nog te ontvangen dividend	-	1.808
	<u><u>757.101</u></u>	<u><u>261.455</u></u>

De opgelopen rente hangt samen met de Beleggingen. In het beleggingsoverzicht onder noot 6.1 is een gedetailleerd overzicht te vinden van de opgelopen rente. De betaling van de vordering uit hoofde van uitgegeven participatie vindt in januari 2020 plaats.

6.3) Vaste activa

Immateriële vaste activa

	2019	2018
	€	€
Boekwaarde begin boekjaar	9.228	10.204
Aanschaffingen	5.000	-
Afschrijvingen	-2.999	-976
Boekwaarde per 31 december	<u>11.229</u>	<u>9.228</u>
Cumulatieve aanschafwaarde	15.204	10.204
Cumulatieve afschrijvingen	-3.975	-976
Boekwaarde per 31 december	<u>11.229</u>	<u>9.228</u>

6.4) Liquiditeiten

	31-12-2019	31-12-2018
	€	€
Liquiditeiten	<u>1.268.288</u>	<u>560.061</u>

Er zijn geen beperkingen ten aanzien van het gebruik van liquide middelen. Op de banktegoeden wordt op basis van het tarief voor de marktrente interest verkregen. Het Fonds maakt indien opportuun gebruik van verschillende soorten (spaar)rekeningen en/of deposito's teneinde optimaal de geldende rentevergoedingen te benutten.

6.5) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Participatie kapitaal	Wettelijke reserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
Saldo per 3 september 2018	-	10.204	-10.204	-	-
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-	-	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-466.020	-466.020
Allocatie wettelijke reserve	-	-976	976	-	-
Inkoop participaties	-122.690	-	-	-	-122.690
Uitgifte participaties	18.784.779	-	-	-	18.784.779
Saldo per 31 december 2018	<u>18.662.089</u>	<u>9.228</u>	<u>-9.228</u>	<u>-466.020</u>	<u>18.196.069</u>
Saldo per 1 januari 2019	18.662.089	9.228	-9.228	-466.020	18.196.069
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-466.020	466.020	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	4.999.364	4.999.364
Uitkering participanten	-	-	-529.245	-	-529.245
Allocatie wettelijke reserve	-	2.001	-2.001	-	-
Inkoop participaties	-1.203.838	-	-	-	-1.203.838
Uitgifte participaties	35.905.168	-	-	-	35.905.168
Saldo per 31 december 2019	<u>53.363.419</u>	<u>11.229</u>	<u>-1.006.494</u>	<u>4.999.364</u>	<u>57.367.518</u>

Uitstaand aantal participaties

Het participatiekapitaal van het Fonds bedraagt € 53.363.419 en bestaat uit 2.071.370 participaties. De participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties economisch gerechtigd tot het fondsvermogen.

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal participaties:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aantal participaties begin boekjaar	747.392	-
Uitgifte participaties	1.368.412	752.308
Inkoop participaties	<u>-44.434</u>	<u>-4.916</u>
Aantal participaties per 31 december	<u>2.071.370</u>	<u>747.392</u>

Alle (her)uitgiften en inkopen door het Fonds hebben plaatsgevonden tegen de in het prospectus vermelde condities en volgens de voorgeschreven procedures.

Sinds de start (3 september 2018) zijn de participaties van het Fonds dagelijks verhandelbaar. In beginsel kan het Fonds iedere transactiedag op de handelskoers participaties uitgeven en inkopen.

6.6) Overlopende passiva

De overlopende passiva per balansdatum bestaan uit:

	31-12-2019	31-12-2018
	€	€
Accountantskosten	5.527	10.890
Kosten beheer fonds	28.479	8.318
Interest	381	270
Overig	<u>16.137</u>	<u>2.464</u>
Totaal overige schulden	<u><u>50.524</u></u>	<u><u>21.942</u></u>

6.7) Intrinsieke waarde per participatie

	31-12-2019	31-12-2018
	€	€
Intrinsieke waarde	57.367.518	18.196.069
Aantal participaties	2.071.370	747.392
Intrinsieke waarde per participatie	<u><u>27,70</u></u>	<u><u>24,35</u></u>

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten verder uitgesplitst.

Direct beleggingsresultaat

	2019	2018
	€	€
Rente	1.285.420	184.855
Dividend	1.512	9.568
	<u>1.286.932</u>	<u>194.423</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	2019	2018
	€	€
Gerealiseerde winst	414.722	7.145
Gerealiseerde verlies	-2.698	-
Gerealiseerde resultaat	<u>412.024</u>	<u>7.145</u>
Ongerealiseerde winst	3.780.032	42.043
Ongerealiseerde verlies	-187.215	-622.209
Ongerealiseerde resultaat	<u>3.592.817</u>	<u>-580.166</u>
Totaal indirect resultaat	<u>4.004.841</u>	<u>-573.021</u>

Overige opbrengsten

	2019	2018
	€	€
Op- en afslag	88.133	1.614
Ongerealiseerd valutakoersverschil dollarrekening	-13.914	-7.768
	<u>74.219</u>	<u>-6.154</u>

De overige opbrengsten bestaat uit de op- en afslag welke door het Fonds op elke kapitaaltransactie (uitgifte/inkoop van participaties DD Income Fund) in rekening wordt gebracht ten gunste van het Fonds om haar te compenseren voor onder meer transactiekosten. De hoogte van de op- of afslag is een vast percentage (0,25%) van de intrinsieke waarde per participatie.

Daarnaast was er in 2019 en 2018 een negatief ongerealiseerd resultaat op de dollarrekening van het Fonds.

7.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	2019	2018
	€	€
Managementvergoeding	257.167	36.786
<i>Bewaarkosten</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	12.266	5.691
Bewaarloon	9.930	853
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Interestkosten	10.250	5.265
Accountantskosten	18.422	18.150
Administratiekosten	18.801	6.537
ENL Agent en Fund Agent	10.250	3.417
Toezichtskosten	6.209	1.260
Afschrijvingen	2.999	976
Overige operationele kosten	20.334	2.333
	<u>366.628</u>	<u>81.268</u>

De accountantskosten zijn als volgt op te splitsen:

	2019	2018
	€	€
Controle van de jaarrekening	18.422	18.150
Andere controle opdrachten	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
	<u>18.422</u>	<u>18.150</u>

De in de tabel vermelde honoraria voor de controle van de jaarrekening 2019 hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2019, ongeacht of de werkzaamheden gedurende het boekjaar 2019 zijn verricht (2018: idem).

Aan de Beheerder wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 0,65% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van het Fonds in een bepaald jaar. Over het boekjaar 2019 is een managementvergoeding van € 257.167 (2018: € 36.786) in rekening gebracht. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van de winst & verliesrekening van het Fonds gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

De kosten toezichthouder (AFM) worden door de Beheerder op basis van pro rata belegd vermogen doorbelast en komen ten laste van het resultaat in het jaar waarop deze kosten betrekking hebben.

De kosten zijn berekend in overeenstemming met het prospectus van DD Income Fund zoals weergegeven in onderstaande tabel.

	2019 €	2019 %	2018 €	2018 %	Prospectus %
Managementvergoeding	257.167	0,65%	36.786	0,21%	0,65%
<i>Bewaarkosten</i>					
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	12.266	0,03%	5.691	0,03%	15.362
Bewaarloon	9.930	0,03%	853	0,01%	4.000
	22.196	0,06%	6.544	0,04%	19.362
<i>Overige bedrijfskosten:</i>					
Interestkosten	10.250	0,02%	5.265	0,03%	-
Accountantskosten	18.422	0,05%	18.150	0,10%	18.500
Administratiekosten	18.801	0,05%	6.537	0,04%	18.000
ENL Agent en Fund Agent	10.250	0,02%	3.417	0,02%	10.250
Toezihtskosten	6.209	0,02%	1.260	0,01%	5.000
Afschrijvingen	2.999	0,01%	976	0,01%	3.000
Overige operationele kosten	20.334	0,05%	2.333	0,01%	-
	87.265	0,22%	37.938	0,22%	max 0,50%
Totaal	366.628	0,93%	81.268	0,47%	

* Gebaseerd op het prospectus d.d. 22 juni 2018. De kosten in het prospectus betreffen de kosten over een geheel boekjaar.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor (LKF) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds. Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen van de 255 handelsdagen in 2019 (2018: 83). De gemiddelde intrinsieke waarde is € 39.563.189 (2018: € 17.387.057). De lopende kosten factor over 2019 was 0,93% (2018: 0,47%).

Voor de goede orde wordt vermeld dat de transactiekosten onderdeel vormen van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van de beleggingen. Daarnaast wordt opgemerkt dat bovenstaande berekeningsmethode verplicht is uit hoofde van de Wft.

Hieronder is de lopende kosten factor opgenomen.

	2019	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding	257.167	0,65%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	22.196	
Interestkosten	10.250	
Accountantskosten	18.422	
Administratiekosten	18.801	
Toezihtskosten	6.209	
Afschrijvingen	2.999	
Overige operationele kosten	30.584	
	<u>109.461</u>	<u>0,28%</u>
	<u><u>366.628</u></u>	<u><u>0,93%</u></u>

De portefeuille omloop factor bedraagt 52 (52%). Voor 2018 bedroeg de portefeuille omloop factor -1 (-1%). De portefeuille omloop factor geeft de omloopsnelheid van de activa weer. De portefeuille omloop factor wordt als volgt berekend: $((A + V) - (U + I)) / GIW * 100$, waarbij A = Aankopen, V = Verkopen, U = Uitgiften, I = Innamen en GIW = Gemiddelde Intrinsieke Waarde (zoals vermeld onder de lopende kosten factor). Uit deze formule volgt dat bijvoorbeeld een 'statisch' fonds (geen uitgiftes/innamen) dat de helft van haar portefeuille verkoopt, en daarvoor weer nieuwe stukken aankoopt, een omloopsnelheid heeft van 100%. Indien de gehele portefeuille wordt verkocht en daarvoor nieuwe stukken worden gekocht betekent dit een omloopsnelheid van 200%.

7.3) Vennootschapsbelasting

Vanwege de beperkte overdraagbaarheid van participaties wordt het Fonds voor de vennootschapsbelasting aangemerkt als 'fiscaal transparant'. Daardoor is het niet belastingplichtig voor de Nederlandse vennootschapsbelasting.

7.4) Winst per participatie

	2019	2018
	€	€
Nettowinst	4.999.364	-466.020
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	1.473.459	703.735
Nettowinst	3,39	-0,66

De berekening van de winst per participatie is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 4.999.364 (2018: - € 466.020) en 1.473.459 (2018: 703.735) participaties. Het gewogen aantal uitstaande participaties is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande participaties per handelsdag in 2019. In totaal waren er 255 handelsdagen in 2019 (2018: 83).

Overige toelichtingen

8) Belangrijke contracten en gelieerde ondernemingen

Gelieerde ondernemingen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan het Fonds. Het Fonds hanteert de volgende belangrijke contracten:

a) *Overeenkomst inzake beheer*

Uit hoofde van de fondsvoorwaarden voert de Beheerder het beheer over het Fonds.

Aan de Beheerder wordt een jaarlijkse managementvergoeding betaald van 0,65% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen van het Fonds in een bepaald jaar. De managementvergoeding wordt op elke transactiedag achteraf berekend en ten laste van het eigen vermogen van het Fonds gebracht en wordt op de laatste dag van de maand aan de Beheerder betaalbaar gesteld.

b) *Bewaardersovereenkomst*

De Beheerder heeft KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld als bewaarder van DD Income Fund. De Beheerder en de bewaarder hebben een bewaardersovereenkomst ('Depositary Agreement') gesloten waarin de taken van de bewaarder zijn uitgewerkt en waarin is vastgelegd op welke wijze de Beheerder de bewaarder in staat moet stellen om de bewaarderstaken naar behoren uit te oefenen.

De bewaarder voert geen andere activiteiten uit voor het DD Income Fund dan het optreden als bewaarder. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken zijn uitbesteed, marktconform zijn.

c) *Overeenkomst inzake de administratie*

De Beheerder en KAS BANK N.V. (de 'Administrateur') zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan KAS BANK N.V. de financiële- en beleggingsadministratie van het DD Income Fund voert, de intrinsieke waarde, de intrinsieke waarde per aandeel en de handelskoers berekent en ondersteuning verleent bij de totstandkoming van de financiële verslaglegging (waaronder de jaarcijfers en halfjaarcijfers). De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken zijn uitbesteed, marktconform zijn.

d) *ENL Agent overeenkomst*

De Beheerder en KAS BANK N.V. zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan KAS BANK N.V. bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als ENL (Euroclear Nederland) Agent voor het Fonds. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken worden uitgevoerd, marktconform zijn.

e) *Fund Agent overeenkomst*

De Beheerder en KAS BANK N.V. zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan KAS BANK N.V. bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als Fund Agent voor het Fonds. De Beheerder heeft zich er van verzekerd dat de voorwaarden waaronder de bovengenoemde taken worden uitgevoerd, marktconform zijn.

Van bovengenoemde partijen kan de contractpartij die wordt genoemd onder a) worden beschouwd als gelieerde onderneming. De directieleden van de Beheerder als de Stichting DD Income Fund (de juridisch eigenaar van het Fonds) kunnen eveneens als gelieerde partijen worden aangemerkt.

Het Fonds is bepaalde transacties aangegaan met gelieerde partijen. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden (zie noot 7.2).

9) Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Op 31 december 2019 had het Fonds geen verplichting die niet op de balans is opgenomen.

10) Gebruik van financiële instrumenten

In het kader van de normale bedrijfsuitoefening koopt en verkoopt het Fonds financiële instrumenten waarmee diverse financiële risico's worden gelopen, zoals een rente- en kredietrisico, de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, koers-, valuta-, markt-, rendements-, concentratie-, tegenpartij-, afwikkelings-, bewaarnemings-, financierings- en renterisico's.

Renterisico

De waarde van obligaties en andere vastrentende waarden is sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de rente. Over het algemeen daalt de waarde van vastrentende waarden als de rente stijgt en vice versa. De mate van het renterisico is sterk afhankelijk van de looptijd van de lening. De duration is een goede maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille met obligaties. Hoe hoger de duration hoe hoger de rentegevoeligheid. Als vuistregel geldt: stijgt of daalt de rente met 1% dan daalt of stijgt de waarde van de obligatie met 1% maal de duration. De duration ultimo boekjaar bedroeg 7,5.

Kredietrisico

Beleggers lopen een risico op een daling van de waarde van de vastrentende waarde vanwege een neerwaartse bijstelling van de kredietwaardigheid, de rating, door één van de kredietbureau's van een uitgevende instelling. De waarde van een belegging kan dan dalen tot nul, bijvoorbeeld als de uitgevende instelling geheel niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen. Naarmate de lening een lagere rating heeft, is het kredietrisico groter.

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

De prijs en waarde van de financiële instrumenten waarin het Fonds belegt is gedeeltelijk afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten. Het risico bestaat dat wanneer de liquiditeit in een financieel instrument beperkt is, het Fonds niet in staat is het instrument te verkopen tegen een redelijke prijs. De mate van verhandelbaarheid van de participaties hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin het Fonds belegt. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in goed verhandelbare vastrentende waarden. Aan- en verkooporders kunnen in principe dan ook tijdig worden uitgevoerd. Bij een onverwachts grote uitstroom van gelden van participanten kan het zijn dat het niet mogelijk is de onderliggende financiële instrumenten tijdig te verkopen omdat de liquiditeit van de onderliggende financiële instrumenten lager is op dat moment. Het toch verkopen kan dan tegen ongunstige voorwaarden moeten plaatsvinden.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het verwachte rendement op de belegging zich niet heeft gerealiseerd op het moment dat de belegging wordt verkocht. Ook staat het niet vast dat het Fonds haar doelstellingen zal halen en er bestaat geen enkele garantie hiertoe. Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid. Ook is het rendement van het Fonds afhankelijk van de waardeontwikkelingen van de gedane beleggingen en de directe opbrengsten van deze beleggingen (dividend- en renteopbrengsten). Het Fonds heeft een beperkt track record opgebouwd.

Koersrisico

Aan het beleggen in participaties DD Income Fund zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de koers van de financiële instrumenten waarin het Fonds posities inneemt op korte termijn aanzienlijk kan fluctueren. De koers van vastrentende waarden is hoofdzakelijk afhankelijk van de looptijd, aflossing, couponbetalingen en de hoogte van de rentevergoeding. In het verleden hebben effectenmarkten (in bepaalde periodes) gunstige en ongunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de totale intrinsieke waarde van het Fonds aan (sterke) fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat beleggers niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds. Op 31 december 2019 bedroeg de standaarddeviatie van het Fonds 3,7%.

Marktrisiko

Het Fonds belegt wereldwijd in hoofdzakelijk vastrentende waarden. De waarde van deze beleggingen kan sterk variëren als gevolg van factoren waarop het Fonds geen invloed heeft, zoals ontwikkelingen economische groei, renteontwikkelingen, inflatietempo, politieke ontwikkelingen, geopolitieke spanningen, beleid van centrale banken, bedrijfsspecifiek nieuws en ontwikkelingen op de financiële markten. De waarde van het Fonds is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren. De mogelijkheid bestaat dat de belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat de belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

Concentratierisico

Het Fonds belegt in minimaal 50 tot een 150-tal individuele vastrentende waarde titels. Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat één of meer beleggingen in de portefeuille als gevolg van tegenvallende ontwikkelingen of anderszins een (sterk) negatieve koersontwikkeling doormaakt. In totaal belegt het Fonds per 31 december 2019 in 102 verschillende belangen/obligaties (2018: 80).

Valutarisico

De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover beleggingen worden gedaan in een andere muntsoort dan de euro. Het risico bestaat immers dat de koers van de desbetreffende valuta daalt ten opzichte van de euro. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan of een negatief beleggingsresultaat verder verslechtert. Beleggers in het Fonds lopen dan ook valutarisico. De Beheerder kan besluiten dit valutarisico al dan niet deels af te dekken. Per ultimo 2019 is de valutaverdeling van het Fonds als volgt:

Beleggingen genoteerd in Amerikaanse dollar	21%
Beleggingen genoteerd in Canadese dollar	1%
Beleggingen genoteerd in Pond sterling	1%
Beleggingen genoteerd in Noorse kroon	1%
Beleggingen genoteerd in euro	74%
Liquiditeiten in euro	2%

Tegenpartijrisico

Het Fonds loopt het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij waarmee het Fonds samenwerkt in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen.

Afwikkelingsrisico

Het Fonds is gevoelig voor het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt.

Bewaarnemingsrisico

Het Fonds loopt het risico van verlies van in bewaring gegeven activa (bewaarnemingsrisico) als gevolg van insolventie, nalatigheid of fraudeleuze handelingen van de bewaarnemer van die activa.

Fiscaal risico

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening en wordt voor de heffing van de Nederlandse inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting als fiscaal transparant aangemerkt. Het Fonds moet echter wel voortdurend zowel formeel als feitelijk voldoen aan de voorwaarden voor fiscale transparantie. Wijzigingen in de Nederlandse fiscale wet- en regelgeving kunnen nadelig zijn voor de positie van het Fonds.

Ook loopt het Fonds het risico dat van wijzigingen in het fiscale regime in landen waar het Fonds beleggingen heeft. Dit kan zowel negatieve als positieve gevolgen hebben voor de waarde van de beleggingen. Indien een land bronbelasting inhoudt op uitkeringen aan het Fonds heeft dat een negatieve impact op het totaalrendement van de belegging.

In het algemeen kunnen wijzigingen in een fiscaal regime een negatieve invloed hebben op de waarde van de participaties of de positie van de beleggers.

11) Personeel

Het Fonds had in 2019 geen werknemers in dienst.

12) Beloningsbeleid

De Beheerder van het Fonds heeft over het boekjaar 2019 een totale vergoeding van € 404.330 (2018: € 375.259) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 388.912 (2018: € 361.209) en onkostenvergoedingen van € 15.418 (2018: € 14.230). Er waren geen variabele vergoedingen. De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld 6 personeelsleden, onder wie twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 171.147 (2018: € 155.311) bestemd voor de directie van de Beheerder. Dit bedrag is een vaste vergoeding. Het overig deel van de beloning heeft betrekking op de overige personeelsleden van de Beheerder.

Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van het Fonds is betrokken wordt geschat op 20% (2018: 20%). Dit aantal is tot stand gekomen met behulp van een verdeelsleutel, waarbij gekeken is naar het aantal werkzaamheden die er moeten gebeuren voor de drie beleggingsproducten van de Beheerder. De totale beloning voor deze personeelsleden van de Beheerder wordt geschat op € 80.866 (2018: € 75.052). Dit bedrag is door de Beheerder volledig doorbelast aan het Fonds en maakt onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening. Meer informatie over het beloningsbeleid van de Beheerder is te vinden op de website. De belangen van de bestuurders in het Fonds ultimo boekjaar zijn te vinden onder Overige Gegevens paragraaf 2.

13) Bestuurders

De directie over het Fonds wordt gevoerd door de Beheerder, DoubleDividend Management B.V. vertegenwoordigd door mevrouw J.M. Hogeslag en de heer W.P.C. Kastrop. De directie is belast met het besturen van het Fonds.

14) Voorstel verdeling netto resultaat

	2019
	€
Netto resultaat	<u>4.999.364</u>
Toevoeging aan de overige reserves	4.999.364

Het resultaat van € 4.999.364 wordt toegevoegd aan de overige reserves.

15) Gebeurtenissen na balansdatum

Na de balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van materiële invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de jaarrekening.

16) Goedkeuring van de jaarrekening

Het bestuur van het Fonds heeft op 14 februari 2020 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

Amsterdam, 14 februari 2020

De directie

DoubleDividend Management B.V.

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

Overige gegevens

1) Resultaatbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 15 van de fondsvoorwaarden van het Fonds. De winst van het Fonds wordt uitgekeerd conform het prospectus. De Beheerder kan tussentijdse uitkeringen doen ten laste van het Fonds. Voor zover de Beheerder hiertoe besluit, zijn uitkeringen van de winst opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participanten op voorstel van de Beheerder een andere datum bepaalt.

2) Belangen van bestuurders

Overeenkomstig artikel 122, lid 2 van het Bgfo jo artikel 115y lid 9 Bgfo maken de bestuurders van de Beheerder melding van het totale persoonlijke belang dat zij bij iedere belegging van het Fonds aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad.

Mevrouw J.M. Hogeslag en de heer W.P.C. Kastrop hebben geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van het Fonds aan het begin noch aan het einde van het boekjaar 2019.

De bestuurders van DoubleDividend Management B.V., aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 31 december 2019 de volgende belangen in het DD Income Fund:

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 967 participaties
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 2.985 participaties
Meneer R.E.J. Vinck	direct en indirect 1.000 participaties

3) Vergunning Wet op het financieel toezicht

DoubleDividend Management B.V. is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft en staat onder toezicht van de AFM. DoubleDividend Management B.V. staat onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank. Wijzigingen van de voorwaarden van het Fonds waardoor rechten of zekerheden van de aandeelhouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht conform artikel 115 w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

4) Verklaring van de bewaarder KAS Trust & Depositary Services

Verklaring van de bewaarder

Overwegende:

- KAS Trust & Depositary Services B.V. ("de bewaarder") is aangesteld om op te treden als bewaarder voor het DD Income Fund ("het fonds") uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) ("AIFM Richtlijn");
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de bewaarovereenkomst d.d. 3 september 2018 die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen (de "bewaarovereenkomst");
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 01 januari 2019 tot en met 31 december 2019 ("de verslagperiode").

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de "regelgeving"). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de bewaarovereenkomst en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het zorgdragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft die activiteiten uitgevoerd gedurende de verslagperiode die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder is van mening dat, op basis van de aan hem beschikbare informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder in alle materiële aspecten heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren, voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de bewaarovereenkomst.

Amsterdam, 10 januari 2020

KAS Trust & Depositary Services B.V.

5) CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de participanten van 'Fonds voor gemene rekening' DD Income Fund

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2019

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2019 van DD Income Fund te Amsterdam gecontroleerd. Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van DD Income Fund ('het fonds') op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de winst-en-verliesrekening over 2019; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

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

Wij zijn onafhankelijk van DD Income Fund zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

MATERIALITEIT

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 574.000. De materialiteit is gebaseerd op 1 procent van het eigen vermogen van het fonds. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de directie van de beheerder overeengekomen dat wij aan de directie van de beheerder tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 29.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de directie van de beheerder gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Bestaan en waardering van de beleggingen	Gehanteerde controleaanpak
De beleggingen van het fonds bestaan uit beursgenoteerde obligaties en preferente aandelen. De beleggingen vertegenwoordigen per balansdatum 93% van de totale activa van DD Income Fund. Deze beleggingen worden per balansdatum in de jaarrekening gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van in de markt waarneembare marktprijzen. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de beleggingsresultaten van het fonds. Gezien de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel classificeren wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.	Naast het verkrijgen van controle-informatie over de opzet en het bestaan van de interne beheersingsomgeving en het evalueren van de werking van de aanwezige beheersingsmaatregelen voor het beleggingsproces, bestaan onze controlewerkzaamheden onder meer uit: • Het vaststellen van het bestaan van de beleggingen met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('Custodian'). • Het toetsen van de waarde van de beleggingsportefeuille aan de hand van in de markt waarneembare prijzen (integrale repricing). • Het uitvoeren van een deelwaarneming ter toetsing van de juistheid en volledigheid van de verantwoorde beleggingsresultaten. Voorts hebben wij vastgesteld dat de toelichting op de beleggingen zoals opgenomen in de jaarrekening voldoet aan de van toepassing zijnde verslaggevingsstandaarden.

OVERIGE AANGELEGENHEDEN AANGAANDE DE REIKWIJDTE VAN ONZE CONTROLE EN UITBESTEDING VAN BEDRIJFSPROCESSEN

DD Income Fund heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer en risicobeheer worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, DoubleDividend Management B.V. De financiële- en beleggingenadministratie zijn uitbesteed aan de externe dienstverlener KAS BANK N.V. Wij zijn verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard, reikwijdte en relevantie van de door KAS BANK N.V. verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van het fonds. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor KAS BANK N.V. uitvoert op de voor DD Income Fund relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK N.V. en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij KAS BANK N.V. en vervolgens het evalueren van de in de rapportage van de controlerend accountant beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking en de uitkomsten daarvan.

Door de uitvoering van de hierboven vermelde werkzaamheden hebben wij toereikend inzicht in de opzet en het bestaan van de uitbestede bedrijfsprocessen met betrekking tot de beleggingen, de beleggingsopbrengsten en het participantenvermogen van het fonds verkregen. Tevens hebben wij de bevindingen rondom de werking van de uitbestede bedrijfsprocessen in de ISAE 3402 type II rapportage geëvalueerd in relatie tot de door ons gehanteerde controleaanpak voor de beleggingen, de beleggingsopbrengsten en het participantenvermogen van het fonds.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- het directieverslag;
- de overige gegevens.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- EN REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

BENOEMING

Wij zijn door de directie van de beheerder op 16 oktober 2018 benoemd als accountant van DD Income Fund vanaf de controle van het boekjaar 2018 en zijn sinds die datum tot op nu toe de externe accountant.

GEEN VERBODEN DIENSTEN

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE DIRECTIE VAN DE BEHEERDER VOOR DE JAARREKENING

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie van de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de directie van de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie van de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie van de beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie van de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie van de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan de directie van de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de directie van de beheerder over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de directie van de beheerder hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 14 februari 2020

MAZARS ACCOUNTANTS N.V.

Origineel was getekend door drs. P.A.B. Schutjens RA

Adressen

Statutaire zetel	DD Income Fund Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
Beheerder	DoubleDividend Management B.V. Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660 contact@doubledividend.nl www.doubledividend.nl
Bewaarder	KAS Trust & Depositary Services B.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Juridisch Eigenaar	Stichting DD Income Fund Herengracht 320 1016 CE Amsterdam Telefoon 020 – 520 7660
Depotbank en Administrateur	KAS BANK N.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
ENL Agent en Fund Agent	KAS BANK N.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Accountants	Mazars Accountants N.V. Delflandlaan 1 Postbus 7266 1007 JG Amsterdam
Notaris	Gietema Wevers notarissen B.V. mr O.N. Gietema Prins Willem-Alexanderlaan 717 7311 ST Apeldoorn
Bank	KAS BANK N.V. De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost