



DD INCOME FUND

een fonds voor gemene rekening
gevestigd te Amsterdam

JAARVERSLAG 2024

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
Directieverslag	3
Balans per 31 december 2024	24
Winst- en verliesrekening over 2024	25
Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2024	26
Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2024	27
Toelichting bij specifieke posten in de balans	31
Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	39
Overige toelichtingen	45
Overige gegevens	52
Adressen	70

Directieverslag

Profiel

DD Income Fund (hierna ook 'het Fonds') is een obligatiefonds dat wereldwijd belegt in staats(gegarandeerde)obligaties 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 netto rendement dat gemiddeld over de economische cyclus, doorgaans zeven tot tien jaar, jaarlijks 100-200 basispunten boven 3-maands Euribor ligt.

DD Income Fund is een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. Participaties van het Fonds zijn niet genoteerd aan een handelsplatform. Participaties in het Fonds kunnen worden gekocht of verkocht via een distributeur.

Het Fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling. Een fiscale beleggingsinstelling is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

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 het Essentiële-informatiedocument 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)

	2024	2023	2022	2021	2020
<u>Algemeen</u>					
Intrinsieke waarde	100.966.558	89.207.823	79.360.389	93.433.199	68.624.322
Direct beleggingsresultaat	3.597.210	3.447.920	3.386.508	2.913.532	2.023.769
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat	-180.436	-1.335.821	169.503	444.975	301.810
Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat	5.529.040	5.211.188	-19.071.246	-1.951.778	709.066
Overige opbrengsten	77.078	44.315	60.351	146.975	94.497
Uitgaven	-647.684	-577.714	-587.625	-596.859	-481.016
Nettowinst/(-verlies)	8.375.208	6.789.888	-16.042.509	956.845	2.648.126
<u>Waardeontwikkeling per participatie</u>					
Intrinsieke waarde per 1 januari*	-	-	-	-	-
Intrinsieke waarde per 1 januari participaties A*	24,52	23,09	28,29	28,42	27,70
Intrinsieke waarde per 1 januari participaties B*	24,67	23,19	28,37	28,47	27,70
Intrinsieke waarde per 1 januari participaties C*	24,85	23,30	28,44	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december*	-	-	-	-	-
Intrinsieke waarde per 31 december participaties A*	25,91	24,52	23,09	28,29	28,42
Intrinsieke waarde per 31 december participaties B*	26,11	24,67	23,19	28,37	28,47
Intrinsieke waarde per 31 december participaties C*	26,38	24,85	23,30	28,44	-
<u>Uitkering per participatie</u>					
Uitkering per participatie	0,78	0,45	0,40	0,40	0,40
<u>Ratio's/additionele informatie</u>					
Rendement**	-	-	-	-	-
Rendement participaties A**	9,02%	8,30%	-17,08%	0,94%	4,14%
Rendement participaties B**	9,18%	8,44%	-16,96%	1,09%	4,29%
Rendement participaties C**	9,45%	8,69%	-16,75%	1,52%	-
Lopende kosten factor	-	-	-	-	-
Lopende kosten factor participaties A	0,79%	0,82%	0,83%	0,81%	0,85%
Lopende kosten factor participaties B	0,64%	0,67%	0,68%	0,66%	0,70%
Lopende kosten factor participaties C	0,39%	0,42%	0,43%	0,40%	-
Portefeuille omloop factor***	14,32%	10,94%	-2,04%	-21,36%	-8,39%
Aantal participaties per 31 december	-	-	-	-	-
Aantal participaties per 31 december participaties A	2.541.149	2.334.039	2.006.404	1.877.986	1.706.747
Aantal participaties per 31 december participaties B	419.156	413.320	526.906	524.895	706.458
Aantal participaties per 31 december participaties C	916.505	876.100	893.600	893.600	-
Gewogen aantal participaties****	-	-	-	-	-
Gewogen aantal participaties A ****	2.460.813	2.204.356	1.971.772	1.723.909	1.424.073
Gewogen aantal participaties B ****	421.989	448.477	525.584	572.955	814.681
Gewogen aantal participaties C ****	910.688	876.784	893.600	947.187	-

* Per 1 januari 2020 zijn participaties A en B ingevoerd. De intrinsieke waarde per 1-1-2020 van participaties A en participaties B van € 27,70 is gelijk aan de intrinsieke waarde per participatie per 31-12-2019. Op 15 januari 2021 zijn participaties C ingevoerd. De intrinsieke waarde van participaties C van € 28,41 is gelijk aan de intrinsieke waarde per participatie B per 14-1-2021.

** De gegeven rendementspercentages zijn inclusief uitkering, 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 2024. In 2024 waren er 257 handelsdagen (2023: 256).

Belangrijke gebeurtenissen 2024

Per 15 januari 2024 is addendum I gepubliceerd bij het prospectus van DD Income Fund d.d. 2 oktober 2023. In het addendum wordt Bijlage 2: Ecologische en/of sociale kenmerken vervangen. Daarnaast is per 19 november 2024 addendum II gepubliceerd met aanscherpingen van de begrippen kredietbureaus en bedrijfsobligaties. Op diverse plekken zijn de begrippen aangescherpt ter verduidelijking van de tekst. In 2025 zal het prospectus worden geüpdatet en worden de addenda verwerkt in het nieuwe prospectus.

Directievoering en bewaarder

DD Income Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. De heer W.P.C. (Ward) Kastrop en mevrouw D. (Daniëlle) Timmerman 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 CACEIS Bank, Netherlands Branch aangesteld. Er heeft een gesprek met de bewaarder plaatsgevonden om het jaar 2024 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 Statement' die elk kwartaal is afgegeven door de bewaarder. In dit Directieverslag 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. Analisten ondersteunen de portefeuillemanagers. Voor de achtergronden van de portefeuillemanagers wordt verwezen naar de website van DoubleDividend Management, www.doubledividend.nl. DD Income Fund had in 2024 geen werknemers (2023: 0) in dienst.

Beloningsbeleid

De Beheerder van het Fonds heeft over het boekjaar 2024 een totale vergoeding van € 853.221 (2023: € 757.031) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 822.609 (2023: € 728.709) en onkostenvergoedingen van € 30.612 (2023: € 28.322). Er waren geen variabele vergoedingen. De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld zeven personeelsleden, onder wie twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 264.294 (2023: € 215.289) 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% (2023: 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 € 170.644 (2023: € 151.406). 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

Per 31 december 2024 was € 99.231.188 belegd in obligaties en werd € 496.161 aangehouden in contanten. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 3.597.210 en het indirecte beleggingsresultaat € 5.348.604. Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2024 bedroeg het totaal netto rendement 9,02% voor participaties A, 9,18% voor participaties B en 9,45% voor participaties C, inclusief de uitkering van € 0,78.

Op 31 december 2024 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie A € 25,91, per participatie B € 26,11 en per participatie C € 26,38.

	31-12-2024	31-12-2023
Totale intrinsieke waarde	€ 100.966.558	€ 82.207.823
Aantal participaties	3.876.810	3.623.459
Intrinsieke waarde per participatie	-	-
<u>Gesplitst in:</u>		
Totale intrinsieke waarde A	€ 65.848.529	€ 57.239.908
Aantal participaties A	2.541.149	2.334.039
Intrinsieke waarde per participatie A	€ 25,91	€ 24,52
Totale intrinsieke waarde B	€ 10.943.708	€ 10.195.513
Aantal participaties B	419.156	413.320
Intrinsieke waarde per participatie B	€ 26,11	€ 24,67
Totale intrinsieke waarde C	€ 24.174.321	€ 21.772.402
Aantal participaties C	916.505	876.100
Intrinsieke waarde per participatie C	€ 26,38	€ 24,85

* 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 aan de participanten. Op 26 februari 2024 heeft DD Income Fund een uitkering van € 0,35 per participatie in contanten uitgekeerd en op 27 augustus 2024 heeft DD Income Fund een uitkering van € 0,43 per participatie in contanten uitgekeerd. Hiermee bedraagt het uitkeringsrendement 3,2% voor zowel participaties A als

participaties B en 3,1% voor participaties C op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2023 (participaties A, B en C).

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Hieronder volgt een samenvatting van de ontwikkelingen in de markt en portefeuille in 2024. 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.

2024 was een bewogen jaar, dat werd getekend door ontwikkelingen in de rente, dalende inflatiecijfers, ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie (AI), oorlogen en oplopende geopolitieke spanningen. 2024 was het jaar waarin de daling van de inflatie doorzette en de centrale banken over zijn gegaan tot een reeks van renteverlagingen. Centrale banken hebben meer vertrouwen gekregen dat de inflatie onder controle is en zich beweegt richting de doelstelling van circa 2%. Bij deze ontwikkelingen past volgens de centrale banken een lagere rente, waardoor de beleidsrente kon worden verlaagd. De FED heeft gedurende 2024 de rente in drie stappen met in totaal 1% verlaagd tot 4,25-4,5%. Ook de ECB heeft de rente in 2024 met 1% verlaagd tot 3% maar deed dat in vier stappen.

De daling van de beleidsrentes heeft echter niet geleid tot een brede daling van de marktrenten in 2024. De rentes met een korte looptijd zijn gedaald, maar die met een langere looptijd zijn zelfs gestegen in 2024. De stijging van de marktrenten met een langere looptijd komt doordat de inflatie weliswaar daalt, maar deze ook hardnekkig blijkt te zijn. Ook presteerde de economie sterker dan verwacht in 2024, met name in de Verenigde Staten. Beleggers verwachten daardoor een meer geleidelijke daling van de rente.

Verder was 2024 het jaar van verkiezingen in veel landen, waarvan de Amerikaanse presidentsverkiezing voor de financiële markten de belangrijkste was. De overtuigende overwinning van Trump had een flinke impact op de financiële markten. Veel economen voorzien hogere economische groei, meer inflatie en minder strikte begrotingsdiscipline onder een presidentschap van Trump waardoor de rente in onder andere de Verenigde Staten de laatste maanden van het jaar is gestegen.

Het aantal onzekerheden blijft groot. De economie heeft zich in de Verenigde Staten beter ontwikkeld dan verwacht. In veel andere delen van de wereld, waaronder Europa en China, heeft de economie zich echter veel minder gunstig ontwikkeld in 2024. Ook is de inflatie dalend, maar evenzeer hardnekkig. In een groot deel van de wereld is de doelstelling van circa 2% inflatie nog niet bereikt en ligt deze op korte termijn ook niet binnen handbereik. De politiek en geopolitiek heeft zich in 2024 ontwikkeld tot de grootste onzekere factor voor de wereld en daarmee ook voor de ontwikkelingen op de financiële markten.

De beleggingsportefeuille had ultimo 2024 de volgende kenmerken*.

Aantal belangen/obligaties	170
Aantal uitgevende instellingen	121
Kredietbeoordeling portefeuille	BBB+
Aandeel euro	74%
Liquiditeiten	0,4%
Aandeel Investment grade (incl. liquiditeiten)	79%
Verwacht rendement (yield-to-convention)	4,6%
Duration (Option Adjusted Duration in jaren)	4,9

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

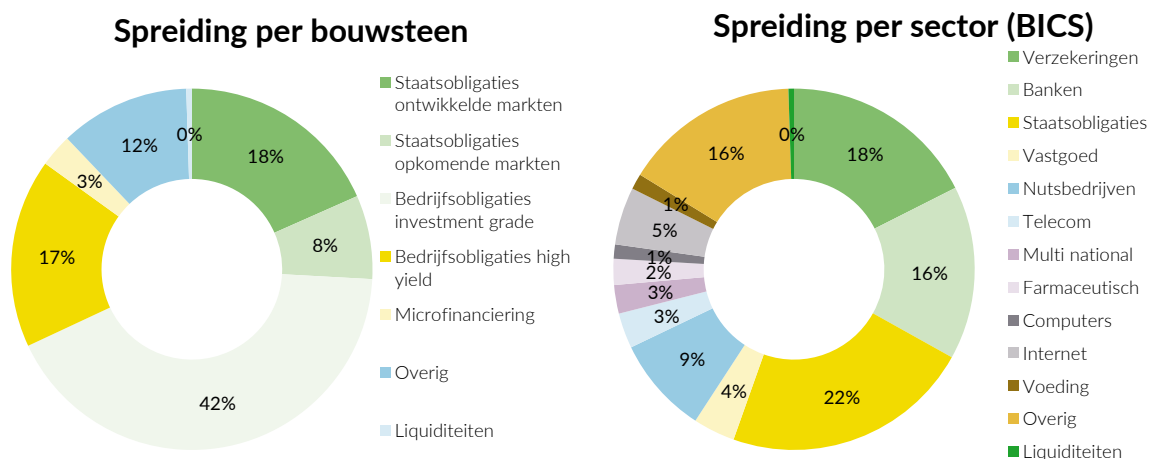
*Yield-to-Convention is het rendement op de portefeuille, inclusief liquiditeiten, als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid de lening eerder af te lossen. Het werkelijke rendement kan afwijken doordat een uitgevende instelling niet aan haar verplichtingen kan voldoen en vanwege valutaschommelingen.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

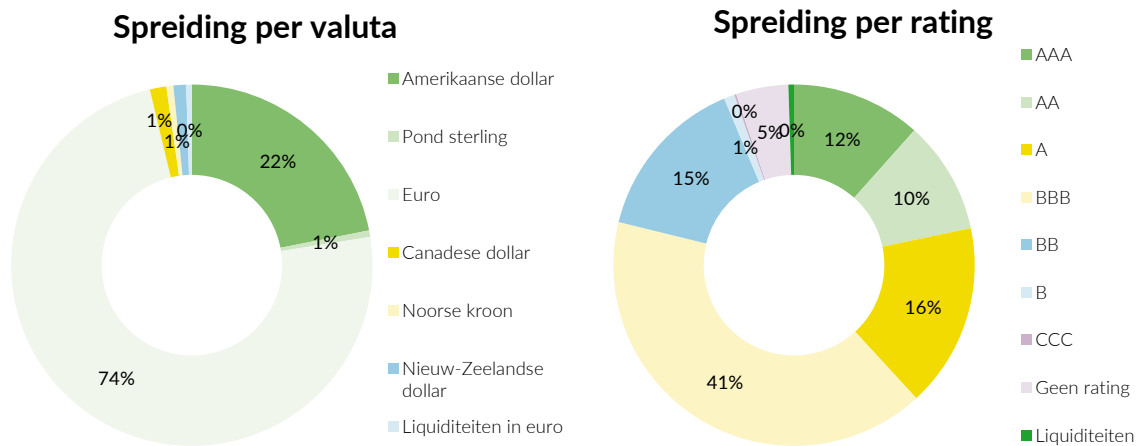
Het aantal posities in de portefeuille is het afgelopen jaar verder toegenomen tot 170, ten opzichte van 153 een jaar eerder. Het overgrote deel (74%) van de obligaties in portefeuille was genoteerd in euro's.

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	0-50%	18,4%	3,5%	3,7
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	7,5%	4,8%	9,7
Bedrijfsobligaties investment grade	0-50%	42,3%	4,5%	5,8
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	16,9%	5,4%	3,1
Microfinanciering/financiële inclusie	0-25%	2,9%	4,8%	2,8
Overig	0-25%	11,6%	6,0%	5,0
Liquiditeiten	0-25%	0,4%	0,3%	0,0
Totaal		100%	4,6%	4,9

Bron: DoubleDividend - * Yield-to-Convention

De spreiding van de beleggingsportefeuille ultimo 2024





Vooruitzichten

Over de vooruitzichten voor obligaties zijn we gematigd positief. Met Europese rentes rond 2-2,5% en Amerikaanse rentes rond 4-5% liggen de rendementsverwachtingen voor staatsobligaties nu in lijn met de langjarige gemiddeldes. Bedrijfsobligaties bieden een premie ten opzichte van staatsobligaties, maar deze premie is met circa 1% relatief laag. Dit is zondermeer een risico als het economisch tegenzit. Grootste risicofactor voor obligaties blijft echter de inflatie. Een opleving van de inflatie kan de koersen van obligaties doen dalen. Daar staat tegenover dat eventuele tegenvallende economisch groeicijfers de renteverwachtingen zullen drukken en daarmee obligatiekoersen juist een impuls kunnen geven. Ook op dit vlak lijkt de marktdynamiek wat meer te zijn genormaliseerd, waardoor obligaties naar verwachting meer bescherming bieden onder onzekere omstandigheden dan we de afgelopen jaren hebben gezien.

Beleggingsbeleid en beleggingsproces

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 DD Income Fund belegt in een wereldwijd gespreide portefeuille van hoofdzakelijk vastrentende waarden. Het DD Income Fund heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon. Het DD Income Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management en belegt geheel volgens de beleggingsfilosofie van DoubleDividend Management met een focus op duurzaamheid, kwaliteit en de lange termijn. De analyse op duurzaamheid maakt integraal onderdeel uit van het beleggingsproces. De focus is op de lange termijn, hetgeen neerkomt op een beleggingshorizon van ten minste drie jaar voor vastrentende waarden.

Rendementsdoelstelling

Het DD Income Fund is een actief beheerd wereldwijd duurzaam vastrentende waarden Fonds met 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 (rendements)doelstellingen:

- Het bieden van diversificatie: een brede en duurzame invulling van vastrentende waarden binnen een beleggingsportefeuille.
- Het realiseren van een positief totaal rendement binnen de beleggingshorizon van ten minste drie jaar (absolute rendementsdoelstelling).
- Het realiseren van een netto rendement dat gemiddeld over de economische cyclus, doorgaans zeven tot tien jaar, jaarlijks 100-200 basispunten boven 3-maands Euribor ligt.
- In principe twee keer per jaar een deel van het behaalde resultaat in contanten ter beschikking van de participanten te stellen.

Beleggingsstrategie

Het Fonds bestaat uit een aantal bouwstenen en kan wereldwijd beleggen in staats(gegarandeerde)obligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties en high yield obligaties. 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/financial inclusion	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 investment grade bedrijfsobligaties (obligaties met een rating van tenminste BBB-/Baa3) 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 (lager dan BBB-/Baa3). 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/financial inclusion

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 (eeuwigduurende) leningen, hoog dividend / preferente aandelen, coco's (contingent convertible bond) 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%	0-50%
2. Staatsobligaties opkomende markten	15%	0-25%
3. Bedrijfsobligaties investment grade	30%	0-50%
4. Bedrijfsobligaties high yield	10%	0-25%
5. Microfinanciering/financial inclusion	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
Investment grade minimaal A-/A3	10%	20%
Investment grade, overig	5%	10%
High yield (lager dan BBB-/Baa3)	2,5%	5%
NR (geen rating)	5%	10%

- Overige restricties:

	Restrictie
Aantal titels in portefeuille	Minimaal 30
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

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. Onder de paragraaf Duurzaamheid in dit jaarverslag wordt ingegaan op de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid en ecologische en sociale kenmerken van DD Income Fund.

(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 rente, de risico-opslag, duration, valuta en inflatie.

(v) Portefeuille constructie & monitoring

Deze stap bestaat uit het samenstellen van een portefeuille van ten minste 30 individuele vastrentende waarde titels, het bepalen van de weging van individuele vastrentende waarde titels en de monitoring van de beleggingsportefeuille.

Duurzaamheid

Ter uitvoering van de Verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector EU 2019/2088 (de "Sustainable Finance Disclosure Regulation", verder afgekort tot "SFDR") wordt hierna ingegaan op de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid en ecologische en sociale kenmerken van DD Income Fund.

Integratie duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid

Duurzaamheidsrisico's zijn geïntegreerd in het beleggingsproces van DD Income Fund. De definitie van duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

In de door de Beheerder zelf ontwikkelde ESG¹ -analyse wordt onderzoek verricht naar de door de Beheerder gehanteerde criteria op het gebied van milieu, sociale en corporate governance aspecten. Op milieu en sociaal gebied is de ESG-analyse ingedeeld op drie wereldwijde uitdagingen die volgens de Beheerder het belangrijkste zijn voor de kwaliteit van de samenleving.

¹ ESG staat voor: milieu (Environmental), sociale (Social) en goed ondernemingsbestuur (Governance) aspecten.

Onderzocht wordt of de uitgevende instelling van de vastrentende waarde een substantiële inspanning doet op één van de volgende uitdagingen:

- Klimaat
- Ecosystemen
- Welzijn

Onder de drie benoemde wereldwijde uitdagingen zijn de zeventien Sustainable Development Goals (SDGs) gerangschikt. De SDGs zijn daarmee geïntegreerd in het duurzaamheidsbeleid.

De Beheerder hanteert de volgende vier principes van corporate governance in haar ESG-analyse: redelijkheid ('fairness'), transparantie, het afleggen van rekenschap en het nemen van verantwoordelijkheid.

Als gevolg van de ESG-analyse belegt DD Income Fund in vastrentende waarden van ondernemingen die inspelen op kansen, oplossingen bieden en met hun productieproces, producten en/of diensten een positieve impact hebben op één van de genoemde uitdagingen.

Voor vastrentende waarden wordt een onderscheid gemaakt tussen overheden en ondernemingen als uitgevende instelling voor wat betreft uitsluitingen. Voor overheden geldt dat in principe 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. Hiervoor wordt gekeken naar de Corruption Perception Index van Transparency International en wordt een bepaalde minimale score gehanteerd waaraan voldaan moet worden. Bij de beoordeling van het milieubeleid van landen wordt onder andere gekeken naar de Yale Environmental Performance Index (EPI-index). De EPI-index wordt jaarlijks opgesteld door Yale University in samenwerking met Columbia University. Er wordt gekeken naar 40 indicatoren waaronder het klimaatbeleid, biodiversiteit en de kwaliteit van de lucht en het water. Op basis van deze factoren wordt een score gegeven en krijgen 180 verschillende landen een ranking.

Voor ondernemingen geldt dat niet in vastrentende waarden van een aantal sectoren wordt belegd, alsmede niet in ondernemingen die een vastrentende waarde uitgeven die op de uitsluitingslijst van de Beheerder staan. De Beheerder heeft haar visie op uitsluitingen en de uitsluitingenlijst gepubliceerd op de website.

Naar de mening van de Beheerder heeft de ESG-analyse tot gevolg dat een positieve bijdrage wordt geleverd aan het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille.

Duurzaamheidsrisico's kunnen ertoe leiden dat het rendement van DD Income Fund lager wordt. DD Income Fund is een obligatiefonds. Het Fonds kan wereldwijd beleggen in staats(gegarandeerde)obligaties van ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties (investment grade en high yield) en in microfinanciering en andere financiële instrumenten met een stabiel inkomen. Door deze diversiteit aan obligaties binnen het Fonds is er ook een grote diversiteit aan duurzaamheidsrisico's die zich kunnen voordoen, waardoor er geen

specifieke duurzaamheidsrisico's voor DD Income Fund zijn te benoemen. In het beleggingsproces zijn duurzaamheidsrisico's geïntegreerd door middel van de analyse van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren op het gebied van duurzaamheid en zo worden de duurzaamheidsrisico's vastgesteld. Indien de duurzaamheidsrisico's te hoog worden ingeschat zal niet worden belegd in de betreffende obligatie. Hiermee maken duurzaamheidsrisico's onderdeel uit van de beleggingsbeslissingen en het monitoren van de beleggingen; om deze duurzaamheidsrisico's te beperken vindt een selectie aan de poort plaats en wordt de beleggingsportefeuille hierop actief gemonitord. Door de selectie aan de poort, de actieve monitoring en de diversiteit binnen de beleggingsportefeuille voorziet de Beheerder dat als zich een duurzaamheidsrisico openbaart dit een beperkt effect heeft op de (totale) waarde van de beleggingen in DD Income Fund.

Ecologische en sociale kenmerken

De Beheerder streeft er naar bepaalde ecologische en sociale kenmerken te promoten. Meer informatie over de ecologische en sociale kenmerken die het DD Income Fund promoot staan beschreven in de periodieke toelichting opgenomen onder punt vijf van de Overige Gegevens van dit jaarverslag.

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.

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, het Essentiële-informatiedocument, de (half) jaarverslagen en de maandberichten. Daarnaast is het stewardshipbeleid 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 zes 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 vastrentende waarden 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 indextrackers alsmede in beleggingsinstellingen van derden. Het Fonds leent geen aandelen uit. Ook heeft het Fonds in 2024 geen gebruik gemaakt van vreemd vermogen. DD Income Fund heeft een Essentiële-informatiedocument opgesteld. In het Essentiële-informatiedocument 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 zes 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 4,9.

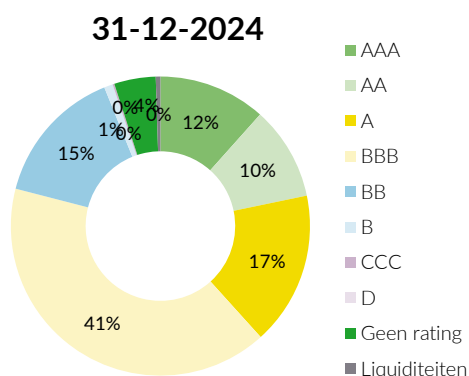
De liquiditeit van de beleggingsportefeuille

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.

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 kredietbureaus 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 2024 als volgt:



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. Participanten 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 participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds. Op 31 december 2024 bedroeg de standaarddeviatie van het Fonds 4,3%.

Marktrisico

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 vooroplopen in duurzaamheid. Het Fonds is een actief beheerd multi-strategie Fonds. Het Fonds belegt in ten minste 30 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 geïnclassificeerd 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 2024 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.

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 2024 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 of 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. Eén van de risico's betreft frauderisico. Fraude kan grote impact hebben op het vermogen en/of het resultaat van het Fonds en/of de Beheerder. Daarnaast kan het tot (ernstige) reputatieschade leiden. Gezien de interne beheersingsmaatregelen en processen, de fondsstructuur en de aanwezigheid van een externe bewaarder wordt dit risico adequaat gemitigeerd. De frauderisico's hebben zich niet gematerialiseerd gedurende het boekjaar.

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

Activiteiten in 2024

Op basis van de met betrekking tot het verslagjaar 2024 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 2024 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 2024 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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

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.

Verklaring van de bewaarder CACEIS Bank, Netherlands Branch

Verklaring van de bewaarder

Overwegende:

- CACEIS Bank, Netherlands Branch ("de bewaarder") is aangesteld om op te treden als bewaarder voor 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 2024 tot en met 31 december 2024 ("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, 20 januari 2025
CACEIS Bank, Netherlands Branch

Amsterdam, 29 april 2025

De directie
DoubleDividend Management B.V.
W.P.C. Kastrop
D. Timmerman

DD Income Fund

Jaarrekening 2024

Balans per 31 december 2024

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2023</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Obligaties	6.1	<u>99.231.188</u>	<u>87.795.416</u>
		99.231.188	87.795.416
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen	6.2	<u>1.426.743</u>	<u>1.251.429</u>
		1.426.743	1.251.429
<i>Liquiditeiten</i>	6.3	<u>496.161</u>	<u>247.655</u>
Totaal activa		<u><u>101.154.092</u></u>	<u><u>89.294.500</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>	6.4		
Participatiekapitaal A		65.923.873	60.731.034
Participatiekapitaal B		10.323.756	10.187.947
Participatiekapitaal C		25.974.652	24.977.145
Overige reserves A		-5.406.449	-7.693.093
Overige reserves B		-319.007	-820.593
Overige reserves C		-3.905.475	-4.964.505
Onverdeelde winst A		5.331.105	4.201.967
Onverdeelde winst B		938.959	828.159
Onverdeelde winst C		<u>2.105.144</u>	<u>1.759.762</u>
		<u>100.966.558</u>	<u>89.207.823</u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overlopende passiva	6.5	<u>187.534</u>	<u>86.677</u>
Totaal passiva		<u><u>101.154.092</u></u>	<u><u>89.294.500</u></u>
 Intrinsieke waarde per participatie A	6.6	25,91	24,52
Intrinsieke waarde per participatie B		26,11	24,67
Intrinsieke waarde per participatie C		<u>26,38</u>	<u>24,85</u>

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

Winst- en verliesrekening over 2024

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Opbrengsten	7.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Rente		<u>3.597.210</u>	<u>3.447.920</u>
		3.597.210	3.447.920
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Gerealiseerd		-180.436	-1.335.821
Ongerealiseerd		<u>5.529.040</u>	<u>5.211.188</u>
		5.348.604	3.875.367
<i>Overige opbrengsten</i>		<u>77.078</u>	<u>44.315</u>
Totaal opbrengsten		9.022.892	7.367.602
Uitgaven	7.2		
Managementvergoeding A		401.640	334.448
Managementvergoeding B		53.316	52.627
Managementvergoeding C		58.052	51.746
Bewaarkosten		36.795	31.339
Overige bedrijfskosten		<u>97.881</u>	<u>107.554</u>
		647.684	577.714
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>8.375.208</u>	<u>6.789.888</u>
Vennootschapsbelasting	7.3	-	-
Nettowinst/(-verlies)		<u>8.375.208</u>	<u>6.789.888</u>
Winst/(-verlies) per participatie A*	7.4	2,17	1,91
Winst/(-verlies) per participatie B*		2,23	1,85
Winst/(-verlies) per participatie C*		<u>2,31</u>	<u>2,01</u>

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

* De winst per participatie is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande participaties in 2024. Dit bedroeg 2.460.813 voor participaties A, 421.989 voor participaties B en 910.688 voor participaties C (2023: 2.204.356 voor participaties A, 448.477 voor participaties B en 876.784 voor participaties C).

Kasstroomoverzicht over het boekjaar 2024

(bedragen in euro's)

	Noot	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		8.375.208	6.789.888
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-5.529.040	-5.211.188
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		180.436	1.335.821
Aankoop beleggingen		-21.803.208	-20.340.143
Verkoop beleggingen		15.716.040	13.597.787
Aanpassingen voor:			
- Afschrijvingen		-	2.230
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		-175.313	191.941
. mutatie overige schulden		100.856	-21.468
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-3.135.021	-3.655.132
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop participaties		-8.749.272	-10.132.912
Uitgifte participaties		15.075.427	14.765.201
Uitkering participanten		-2.942.628	-1.574.743
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		3.383.527	3.057.546
Totale kasstroom		248.506	-597.586
Liquide middelen aan het begin van het boekjaar	6.3	247.655	845.241
Netto kasstroom		248.506	-597.586
Liquide middelen aan het einde van het boekjaar	6.3	496.161	247.655

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

Toelichting op de jaarrekening per 31 december 2024

(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 en is dagelijks verhandelbaar. Participaties van het Fonds kunnen worden gekocht of verkocht via een distributeur. DD Income Fund opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

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 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 gereglementeerde 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	2024	2023
Amerikaanse dollar	0,966	0,905
Canadese dollar	0,671	0,687
Pond sterling	1,209	1,154
Noorse kroon	0,085	0,089
Nieuw-Zeelandse dollar	0,541	0,573

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 31-12-2024	Marktw waarde 31-12-2024 €	Opgelopen rente 31-12-2024 €	% van totale beleggingen	Marktw waarde 31-12-2023 €	Opgelopen rente 31-12-2023 €	% van totale beleggingen
Obligaties							
ABN AMRO BK 4.75% PERP	1.000.000	987.080	13.122	0,99%	914.385	13.049	1,04%
ABN AMRO BK 6.375% PERP	600.000	617.721	11.940	0,62%	-	-	-
ACHMEA BV 2.5% 24-09-39 EMTN	400.000	375.644	2.685	0,38%	345.420	2.667	0,39%
ACHMEA BV 4.625% PERP	1.200.000	1.171.836	15.025	1,18%	1.021.818	14.942	1,16%
ACHMEA BV FLR 15-XX 04/02AA	-	-	-	-	596.175	23.055	0,68%
AEGON NV 1.506% PERP	600.000	242.320	2.301	0,24%	213.730	2.301	0,24%
AEGON NV 5.625% PERP	1.200.000	1.213.758	14.279	1,22%	1.115.574	14.201	1,27%
AGEAS NV EX FORTIS 3.875% PERP	1.600.000	1.497.408	34.652	1,51%	1.246.952	34.557	1,42%
AIA GROUP 0.88% 09-09-33 EMTN	600.000	546.069	1.635	0,55%	341.336	1.087	0,39%
AIR PRODUCTS 4.0% 03-03-35	500.000	523.665	16.603	0,53%	-	-	-
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY AB 2.249% 17-	800.000	774.024	11.239	0,78%	673.520	11.208	0,77%
ALBERTA PROVINCE D 3.3% 01-12-46	300.000	174.154	548	0,18%	181.753	557	0,21%
ALLIANZ SE 2.625% PERP	1.600.000	1.392.800	28.192	1,40%	1.203.160	28.115	1,37%
ALLIANZ SE 3.875% PERP EMTN	400.000	270.146	4.698	0,27%	256.356	4.404	0,29%
ALPHABET 1.9% 15-08-40	500.000	316.241	3.466	0,32%	-	-	-
AMAZON 0.8% 03-06-25	500.000	475.606	300	0,48%	257.480	163	0,29%
AMAZON 3.875% 22-08-37	1.000.000	853.520	13.409	0,86%	420.774	6.236	0,48%
AMERICAN WATER CAPITAL 3.75% 01-09-47	400.000	287.996	4.829	0,29%	297.100	4.489	0,34%
APPLE 4.65% 23-02-46	1.000.000	883.143	15.967	0,89%	896.180	14.850	1,02%
AROUNDTOWN FINANCE SARL 5.0% PERP	400.000	354.304	9.205	0,36%	-	-	-
AROUNDTOWN SA FLR 18-XX 17/01A	-	-	-	-	144.718	8.104	0,17%
ASR NEDERLAND NV 4.625% PERP	1.200.000	1.181.694	11.130	1,19%	1.072.452	11.070	1,22%
ASS GENERALI 5.5% 27-10-47	1.200.000	1.270.338	11.753	1,28%	1.250.544	11.721	1,42%
AUDAX RENOVABLES SA EX FERSA ENERGIAS	400.000	368.234	598	0,37%	583.464	1.193	0,66%
AUSTRALIA NEW ZEALAND BKING MELBOUR	700.000	734.647	32.390	0,74%	515.742	23.129	0,59%
AUTODESK 2.4% 15-12-31	200.000	162.485	206	0,16%	-	-	-
AXA 4.25% 10-03-43 EMTN	500.000	508.945	17.233	0,51%	-	-	-
AXA 6.375% PERP EMTN	700.000	754.793	20.372	0,76%	-	-	-
AXA SA FLR 14-XX 07/11A	-	-	-	-	495.602	2.907	0,56%
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 5.0%	500.000	523.358	17.329	0,53%	-	-	-
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 7.0%	800.000	847.744	6.239	0,85%	-	-	-
BANQUE OUEST AFRICAINE DE	500.000	418.435	12.924	0,42%	383.125	12.921	0,44%
BELFIUS BANK SA FLR 18-XX XX/XXS	-	-	-	-	861.125	7.527	0,98%
BNP PAR 7.375% PERP	1.000.000	1.084.275	4.052	1,09%	853.688	3.224	0,97%
BQ POSTALE 3.875% PERP	400.000	386.614	1.756	0,39%	359.566	1.746	0,41%
BRITISH TEL 1.874% 18-08-80	500.000	493.700	3.466	0,50%	477.880	3.456	0,54%
CA 4.0% PERP	1.000.000	969.845	889	0,98%	933.395	874	1,06%
CAIXABANK 5.25% PERP	600.000	603.375	700	0,61%	559.035	692	0,64%
CASA ASSURANCES 2.625% 29-01-48	600.000	582.357	14.502	0,59%	559.311	14.499	0,64%
CASTELLUM AB 3.125% PERP	800.000	769.620	20.822	0,78%	606.160	20.765	0,69%
Cellnex Finance Company SAU 2.0% 15-02-33	500.000	445.665	8.743	0,45%	427.447	8.740	0,49%
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 1.25% 29-01-	800.000	567.636	9.208	0,57%	351.020	5.753	0,40%
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.1% 07-05-41	400.000	277.806	1.763	0,28%	275.923	1.653	0,31%
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.24% 06-02-	300.000	274.643	3.755	0,28%	258.959	3.520	0,30%
CITYCON OYJ 3.625% PERP	500.000	451.565	5.562	0,46%	307.707	5.546	0,35%
CITYCON OYJ 7.875% PERP	300.000	292.196	7.249	0,29%	-	-	-
CITYCON OYJ FLR 19-XX 22/02A	-	-	-	-	237.076	11.529	0,27%
CNP ASSURANCES 4.75% PERP	1.400.000	1.392.314	731	1,40%	1.368.969	727	1,56%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.25% PERP	600.000	581.238	107	0,59%	535.965	107	0,61%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.625% PERP	400.000	400.552	102	0,40%	386.334	101	0,44%
CROATIA GOVERNMENT INTL BOND 1.5% 17-06-	300.000	277.653	2.429	0,28%	269.319	2.422	0,31%
CROATIA GOVERNMENT INTL BOND 2.75% 27-	400.000	401.522	10.189	0,40%	396.406	10.186	0,45%
CVS HEALTH 5.05% 25-03-48	400.000	319.457	5.202	0,32%	339.552	4.826	0,39%
DANONE 1.0% PERP	900.000	858.627	370	0,87%	825.120	369	0,94%
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG AUTRE	600.000	442.893	34.407	0,45%	361.524	34.313	0,41%
DNB BANK A 4.625% 28-02-33	500.000	517.310	19.450	0,52%	-	-	-
DUTC TREA CERT ZCP 29-04-24	-	-	-	-	493.045	1.345	0,56%
DUTC TREA CERT ZCP 30-05-24	-	-	-	-	492.196	544	0,56%
DUTCH TREASURY CERTIFICATE ZCP 29-04-25	500.000	494.796	1.072	0,50%	-	-	-
DUTCH TREASURY CERTIFICATE ZCP 30-01-25	400.000	395.616	3.512	0,40%	-	-	-
EAST JAPAN RAILWAY 4.11% 22-02-43	500.000	528.768	17.574	0,53%	320.533	10.540	0,37%
EDF 3.0% PERP	600.000	580.851	1.381	0,59%	548.688	1.350	0,63%
EDF 3.375% PERP	400.000	373.226	3.958	0,38%	351.152	3.947	0,40%
EDF 6.0% 22-01-14	500.000	453.539	12.715	0,46%	449.581	11.919	0,51%

	Aantal 31-12-2024	Marktwaaarde 31-12-2024 €	Opgelopen rente 31-12-2024 €	% van totale beleggingen	Marktwaaarde 31-12-2023 €	Opgelopen rente 31-12-2023 €	% van totale beleggingen
Obligaties (vervolg 1)							
EDWARDS LIFESCIENCES 4.3% 15-06-28	600.000	566.613	1.107	0,57%	535.772	973	0,61%
ENEL 1.875% PERP	1.200.000	1.052.076	7.027	1,06%	952.884	7.008	1,09%
ENEL 3.375% PERP	500.000	497.698	1.711	0,50%	954.460	3.412	1,09%
ERSTE GR BK 3.375% PERP EMTN	800.000	757.512	5.712	0,76%	659.132	5.680	0,75%
EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% PERP	600.000	590.460	2.564	0,60%	579.969	2.557	0,66%
EUROPEAN UNION 0.8% 04-07-25	1.000.000	991.595	3.945	1,00%	970.395	3.935	1,11%
EXPORT IMPORT BANK OF INDIA 3.375% 05-08-	400.000	377.128	5.251	0,38%	347.703	4.922	0,40%
FINLAND 0 19-24 15/09A	-	-	-	-	978.430	-	1,11%
FINLAND GOVERNMENT BOND 4.0% 04-07-25	800.000	806.052	15.781	0,81%	-	-	-
FRAN TREA BILL BTF ZCP 20-03-24	-	-	-	-	486.578	9.595	0,56%
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.5% 25-05-	500.000	430.410	7.534	0,43%	-	-	-
FRANCE TREASURY BILL BTF ZCP 21-05-25	400.000	392.822	3.324	0,40%	-	-	-
FRENCH REPUBLIC ZCP 02-01-25	500.000	486.418	13.507	0,49%	-	-	-
FRENCH REPUBLIC ZCP 09-04-25	400.000	395.868	1.308	0,40%	-	-	-
FRIESLANDCAMPINA NV FLR 20-XX 10/12A12A	-	-	-	-	461.860	818	0,53%
GERM TREA BILL ZCP 15-05-24	-	-	-	-	775.167	14.341	0,88%
GERM TREA BILL ZCP 17-04-24	-	-	-	-	582.870	10.878	0,66%
GERM TREA BILL ZCP 19-06-24	-	-	-	-	1.072.125	10.011	1,22%
GERM TREA BILL ZCP 21-02-24	-	-	-	-	586.037	11.029	0,67%
GERMAN TREASURY BILL ZCP 15-01-25	600.000	585.389	14.062	0,59%	-	-	-
GERMAN TREASURY BILL ZCP 16-04-25	500.000	488.042	8.338	0,49%	-	-	-
GERMAN TREASURY BILL ZCP 16-07-25	400.000	389.639	5.423	0,39%	-	-	-
GHANA 8.95 19-51 26/03S	-	-	-	-	157.826	8.462	0,18%
GHANA GOVERNMENT INTL BOND 1.5% 03-01-	384.000	149.823	2.735	0,15%	-	-	-
GHANA GOVERNMENT INTL BOND ZCP 03-01-30	28.505	21.328	0	0,02%	-	-	-
GHANA GOVERNMENT INTL BOND ZCP 03-07-26	16.000	14.380	0	0,01%	-	-	-
GOTHAER ALLGEMEINE VERSICHERUN 6.0% 30-	800.000	811.780	8.153	0,82%	815.080	8.131	0,93%
GRAND CITY PROPERTIES 1.5% PERP	500.000	479.230	4.212	0,48%	232.240	4.201	0,26%
GRAND CITY PROPERTIES 6.125% PERP	294.000	291.846	12.705	0,29%	-	-	-
GRAND CITY PROPERTIES FLR 18-XX 24/10AA	-	-	-	-	172.298	1.393	0,20%
HSBC 4.75% PERP EMTN	800.000	791.984	18.587	0,80%	724.940	18.740	0,83%
HYDRO QUEBEC 6.5% 16-01-35	1.600.000	1.296.196	31.881	1,31%	1.347.077	32.773	1,53%
IBERDROLA INTL BV 1.825% PERP	500.000	455.180	8.128	0,46%	426.603	8.125	0,49%
IBERDROLA INTL BV 1.874% PERP	500.000	490.385	6.341	0,49%	471.842	6.323	0,54%
IBERDROLA INTL BV 2.25% PERP	600.000	563.790	9.136	0,57%	536.529	9.111	0,61%
IBM INTL BUSINESS MACHINES 5.6% 30-11-39	400.000	386.231	1.803	0,39%	384.717	1.690	0,44%
INDIAN RAILWAY FINANCE 2.8% 10-02-31	600.000	502.250	6.309	0,51%	468.751	5.914	0,53%
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.625% PERP	1.100.000	1.093.873	29.934	1,10%	1.056.231	29.852	1,20%
ING GROEP NV 1.0% 16-11-32	800.000	750.824	986	0,76%	708.316	984	0,81%
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 0.5% 28-	400.000	373.887	338	0,38%	-	-	-
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 0.875%	500.000	400.645	552	0,40%	372.921	506	0,42%
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 1.25% 10-	500.000	398.612	2.364	0,40%	376.599	2.200	0,43%
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN AUTRE	1.000.000	960.039	7.208	0,97%	898.090	6.910	1,02%
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.0% 15-05-26	800.000	787.520	5.041	0,79%	-	-	-
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.1% 01-	600.000	551.418	6.217	0,56%	531.879	6.183	0,61%
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-	500.000	555.645	7.939	0,56%	538.805	7.895	0,61%
JAB HOLDINGS BV 2.25% 19-12-39	800.000	642.784	592	0,65%	624.736	590	0,71%
JOHNSON AND JOHNSON 3.7% 01-03-46	1.000.000	763.240	11.911	0,77%	792.934	11.072	0,90%
JOHNSON AND JOHNSON 4.5% 01-09-40	300.000	270.787	4.346	0,27%	271.080	4.040	0,31%
KBC GROUPE NV FLR 18-XX XX/XXS	-	-	-	-	554.328	4.738	0,63%
KOMMUNAL LANDSPENSJONSKASSE AS 4.25%	1.200.000	1.209.300	28.504	1,22%	1.177.278	28.426	1,34%
LA MONDIALE 4.375% PERP	1.200.000	1.161.630	9.808	1,17%	1.083.594	9.754	1,23%
LA POSTE 3.125% PERP	500.000	496.205	14.387	0,50%	481.265	14.384	0,55%
LENZING AG 5.75% PERP	700.000	687.285	2.647	0,69%	609.889	2.639	0,70%
LITHUANIA GOVERNMENT INTL BOND 2.125% 01-	400.000	377.824	4.960	0,38%	183.760	2.473	0,21%
MAPFRE 4.375% 31-03-47	600.000	612.006	19.777	0,62%	593.112	19.723	0,68%
MEDTRONIC 4.375% 15-03-35	700.000	634.881	8.708	0,64%	619.747	8.086	0,71%
MERCADOLIBRE 3.125% 14-01-31	400.000	333.004	5.566	0,34%	310.067	5.218	0,35%
MERCK KGAA 2.875% 25-06-79	1.000.000	974.865	14.887	0,98%	920.120	14.846	1,05%
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 2.125% 25-	300.000	172.406	1.170	0,17%	182.123	1.167	0,21%
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.0% 15-03-	400.000	289.950	12.756	0,29%	310.298	12.721	0,35%
MICROSOFT 2.525% 01-06-50	1.000.000	595.350	2.032	0,60%	620.142	1.841	0,71%
MICROSOFT 4.0% 12-02-55	500.000	390.732	7.457	0,39%	409.433	6.940	0,47%
NATIONWIDE BUILDING FLR 04-XX 06/02S	-	-	-	-	328.131	8.030	0,37%
NESTLE 4.0% 24-09-48	700.000	538.912	7.286	0,54%	568.526	6.759	0,65%
NETFLIX 3.875% 15-11-29	400.000	416.510	646	0,42%	413.938	646	0,47%
NEXTERA ENERGY CAPITAL 5.65% 01-05-79	500.000	472.648	4.547	0,48%	424.573	4.191	0,48%
NGG FINANCE 2.125% 05-09-82	600.000	576.990	4.087	0,58%	545.619	4.076	0,62%
NN GROUP NV 4.5% PERP	600.000	605.262	12.501	0,61%	599.334	12.467	0,68%
NN GROUP NV 4.625% 13-01-48	200.000	208.309	8.921	0,21%	201.207	8.921	0,23%
NORDEA BKP 3.5% PERP EMTN	1.400.000	1.394.736	39.468	1,41%	1.356.936	39.361	1,55%
NORWAY GOVERNMENT BOND 1.75% 06-09-29	8.000.000	621.004	3.783	0,63%	657.860	3.966	0,75%
NOUVELLEZELANDE 1.5% 15-05-31	600.000	278.122	619	0,28%	284.426	648	0,32%
NOUVELLEZELANDE 2.75% 15-04-25	1.000.000	539.074	3.147	0,54%	557.398	3.316	0,63%
NOUVELLEZELANDE 3.0% 20-04-29	600.000	315.011	1.926	0,32%	325.377	2.030	0,37%
NRW 3.0% 27-01-28	200.000	203.588	5.557	0,21%	204.374	5.556	0,23%

	Aantal 31-12-2024	Marktwaaarde 31-12-2024 €	Opgelopen rente 31-12-2024 €	% van totale beleggingen	Marktwaaarde 31-12-2023 €	Opgelopen rente 31-12-2023 €	% van totale beleggingen
Obligaties (vervolg 2)							
OEFJELLET WIND INVESTMENT AS 2.75% 14-09-	500.000	431.143	2.901	0,43%	448.938	2.893	0,51%
ORSTED 5.125% 14-03-24	300.000	311.915	716	0,31%	-	-	-
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 8.75% 21-	400.000	460.823	3.662	0,46%	456.134	3.433	0,52%
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 14-	400.000	416.114	13.594	0,42%	-	-	-
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 4.25% 14-02-	600.000	623.241	22.365	0,63%	633.546	22.356	0,72%
PROSUS NV 1.539% 03-08-28 EMTN	500.000	467.830	3.162	0,47%	432.513	3.154	0,49%
PROSUS NV 1.985% 13-07-33 EMTN	500.000	427.472	4.650	0,43%	370.895	4.637	0,42%
RAKUTEN GROUP 4.25% PERP	1.000.000	937.220	29.459	0,94%	673.550	29.378	0,77%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.875%	1.000.000	827.185	6.688	0,83%	854.190	6.670	0,97%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.625%	800.000	650.348	27.573	0,66%	672.684	27.497	0,77%
ROYAL BANK OF CANADA E3R+0.6% 02-07-28	900.000	900.927	8.728	0,91%	-	-	-
SALESFORCE 1.95% 15-07-31	700.000	568.004	6.078	0,57%	-	-	-
SERBIA INTL BOND 2.05% 23-09-36	500.000	380.657	2.780	0,38%	349.150	2.773	0,40%
SOFTBANK GROUP 4.0% 19-09-29	800.000	794.412	8.978	0,80%	727.460	8.978	0,83%
SOLIS BOND CO DAC E3R+6.5% 28-02-25	268.000	90.565	6.162	0,09%	400.456	12.496	0,46%
SOLIS BOND CO DAC ZCP 31-12-99	7.039	7.039	-	0,01%	-	-	-
SOLIS BOND CO DAC ZCP 31-12-99	3.497	3.497	-	0,00%	-	-	-
SOUTHERN CO 1.875 21-81 15-09A	-	-	-	-	688.236	4.385	0,78%
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.9% 30-07-39	500.000	529.662	8.227	0,53%	-	-	-
SPAIN GOVERNMENT BOND 4.7% 30-07-41	1.000.000	1.158.395	19.830	1,17%	936.176	15.821	1,07%
STARBUCKS 4.45% 15-08-49	500.000	396.376	8.117	0,40%	412.375	7.553	0,47%
STICHTING AK RABOBANK CERTIFICATEN 6.5%	1.550.475	1.722.229	280	1,74%	1.554.243	280	1,77%
STOREBRAND LIVSFORSIKRING AS 1.875% 30-09-	500.000	439.195	2.363	0,44%	399.595	2.357	0,46%
STRYKER 3.375% 01-11-25	500.000	478.172	2.716	0,48%	440.764	2.504	0,50%
SYENSQO SANV 2.5% PERP	400.000	394.696	8.329	0,40%	380.630	8.306	0,43%
TELECOM ITALIA SPA 5.25 05-55 17/03A	-	-	-	-	369.482	16.582	0,42%
TELEFONICA EUROPE BV 2.875% PERP	300.000	293.674	2.316	0,30%	279.831	2.309	0,32%
TELEFONICA EUROPE BV 3.875% PERP	500.000	503.097	5.308	0,51%	485.252	5.294	0,55%
TENCENT 3.975% 11-04-29 EMTN	1.000.000	929.213	8.424	0,94%	861.218	7.897	0,98%
TENNET HOLDING BV 4.875% PERP	500.000	519.530	19.033	0,52%	-	-	-
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 2.375%	600.000	576.501	12.693	0,58%	539.034	12.688	0,61%
THERMO FISHER SCIENTIFIC 1.875% 01-10-49	600.000	418.839	2.805	0,42%	430.743	2.797	0,49%
TOKYO METROPOLITAN GOVERNMENT 0.75% 16-	500.000	473.126	1.650	0,48%	424.585	1.547	0,48%
UBS GROUP AG 4.625% 17-03-28	400.000	413.422	14.648	0,42%	411.862	14.608	0,47%
UNIBAIL RODAMCO SE 2.875% PERP	800.000	789.240	15.753	0,80%	705.944	15.710	0,80%
UNION PACIFIC 2.8% 14-02-32	700.000	586.932	7.203	0,59%	401.772	4.788	0,46%
UNITED KINGDOM GILT 3.5% 22-10-25	400.000	479.671	3.256	0,48%	-	-	-
UNITED STATES 2.125 17-24 29/02S	-	-	-	-	450.351	3.285	0,51%
UNITED STATES TREASURY FLOAT RATE NOTE	1.000.000	966.056	7.503	0,97%	904.927	8.539	1,03%
UNITED STATES TREASURY FLOAT RATE NOTE	400.000	386.642	3.132	0,39%	-	-	-
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.625%	1.000.000	784.909	2.263	0,79%	734.749	2.139	0,84%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.875%	700.000	672.213	1.655	0,68%	619.365	1.543	0,71%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.75%	500.000	479.878	3.830	0,48%	-	-	-
UNITEDHEALTH GROUP 5.0% 15-04-34	400.000	377.232	4.077	0,38%	-	-	-
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND	400.000	342.619	3.737	0,35%	354.329	3.503	0,40%
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND	400.000	451.733	8.100	0,46%	451.658	7.593	0,52%
VEOLIA ENVIRONNEMENT 2.5% PERP	600.000	561.195	10.479	0,57%	538.275	10.451	0,61%
VI 4.3% 14-12-45	900.000	745.031	1.765	0,75%	423.589	865	0,48%
VODAFONE GROUP 3.0% 27-08-80	600.000	567.873	6.214	0,57%	537.642	6.150	0,61%
VODAFONE GROUP 4.2% 03-10-78	500.000	510.712	5.120	0,51%	487.298	5.107	0,56%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.875% PERP	600.000	586.221	12.740	0,59%	765.256	16.940	0,87%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.625% PERP	400.000	393.430	9.478	0,40%	776.952	18.904	0,89%
VONOVIA SE 1.5% 14-06-41	500.000	342.312	4.109	0,35%	-	-	-
Totaal beleggingen	114.951.516	99.231.188	1.413.743	100,00%	87.795.416	1.247.035	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 2024 €	Beleggingen aandelen 2023 €
Begin boekjaar	87.795.416	77.177.693
Aankopen	21.803.208	20.340.143
Verkopen	-15.716.040	-13.597.787
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	5.348.604	3.875.367
Per 31 december	<u>99.231.188</u>	<u>87.795.416</u>

6.2) Overige vorderingen

Hieronder volgt een specificatie van de overige vorderingen.

	31-12-2024 €	31-12-2023 €
Opgelopen rente	1.413.743	1.247.035
Nog te ontvangen couponbetaling	-	2.394
Vordering uit hoofde van uitgegeven participatie	13.000	2.000
	<u>1.426.743</u>	<u>1.251.429</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 2025 plaats.

6.3) Liquiditeiten

	31-12-2024	31-12-2023
	€	€
Liquiditeiten	<u>496.161</u>	<u>247.655</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.

6.4) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

Zowel particuliere beleggers als institutionele beleggers kunnen deelnemen in het Fonds. 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.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen participaties A

	Participatie kapitaal A	Wettelijke reserve A	Overige reserves A	Onverdeeld resultaat A	Totaal
Saldo per 1 januari 2023	53.016.656	831	2.597.496	-9.297.112	46.317.871
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-9.297.112	9.297.112	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	4.201.967	4.201.967
Uitkering participanten	-	-	-994.308	-	-994.308
Allocatie wettelijke reserve	-	-831	831	-	-
Inkoop participaties	-5.562.789	-	-	-	-5.562.789
Uitgifte participaties	13.277.167	-	-	-	13.277.167
Saldo per 31 december 2023	<u>60.731.034</u>	<u>-</u>	<u>-7.693.093</u>	<u>4.201.967</u>	<u>57.239.908</u>
Saldo per 1 januari 2024	60.731.034	-	-7.693.093	4.201.967	57.239.908
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	4.201.967	-4.201.967	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	5.331.105	5.331.105
Uitkering participanten	-	-	-1.915.323	-	-1.915.323
Inkoop participaties	-8.568.821	-	-	-	-8.568.821
Uitgifte participaties	13.761.660	-	-	-	13.761.660
Saldo per 31 december 2024	<u>65.923.873</u>	<u>-</u>	<u>-5.406.449</u>	<u>5.331.105</u>	<u>65.848.529</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen participaties B

	Participatie kapitaal B	Wettelijke reserve B	Overige reserves B	Onverdeeld resultaat B	Totaal
Saldo per 1 januari 2023	12.852.316	3.008	1.875.171	-2.512.582	12.217.913
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-2.512.582	2.512.582	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	828.159	828.159
Uitkering participanten	-	-	-186.190	-	-186.190
Allocatie wettelijke reserve	-	-3.008	3.008	-	-
Inkoop participaties	-4.152.403	-	-	-	-4.152.403
Uitgifte participaties	1.488.034	-	-	-	1.488.034
Saldo per 31 december 2023	<u>10.187.947</u>	<u>-</u>	<u>-820.593</u>	<u>828.159</u>	<u>10.195.513</u>
Saldo per 1 januari 2024	10.187.947	-	-820.593	828.159	10.195.513
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	828.159	-828.159	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	938.959	938.959
Uitkering participanten	-	-	-326.573	-	-326.573
Inkoop participaties	-180.451	-	-	-	-180.451
Uitgifte participaties	316.260	-	-	-	316.260
Saldo per 31 december 2024	<u>10.323.756</u>	<u>-</u>	<u>-319.007</u>	<u>938.959</u>	<u>10.943.708</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen participaties C

	Participatie kapitaal C	Wettelijke reserve C	Overige reserves C	Onverdeeld resultaat C	Totaal
Saldo per 1 januari 2023	25.394.865	-1.609	-335.836	-4.232.815	20.824.605
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-4.232.815	4.232.815	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	1.759.762	1.759.762
Uitkering participanten	-	-	-394.245	-	-394.245
Allocatie wettelijke reserve	-	1.609	-1.609	-	-
Inkoop participaties	-417.720	-	-	-	-417.720
Uitgifte participaties	-	-	-	-	-
Saldo per 31 december 2023	<u>24.977.145</u>	<u>-</u>	<u>-4.964.505</u>	<u>1.759.762</u>	<u>21.772.402</u>
Saldo per 1 januari 2024	24.977.145	-	-4.964.505	1.759.762	21.772.402
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	1.759.762	-1.759.762	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	2.105.144	2.105.144
Uitkering participanten	-	-	-700.732	-	-700.732
Inkoop participaties	-	-	-	-	-
Uitgifte participaties	997.507	-	-	-	997.507
Saldo per 31 december 2024	<u>25.974.652</u>	<u>-</u>	<u>-3.905.475</u>	<u>2.105.144</u>	<u>24.174.321</u>

Uitstaand aantal participaties

Het participatiekapitaal A bedraagt € 65.923.873, participatiekapitaal B € 10.323.756 en participatiekapitaal C € 25.974.652 en bestaat uit 2.541.149 participaties A, 419.156 participaties B en 916.505 participaties C. De participanten zijn economisch tot het Fonds gerechtigd naar verhouding van het aantal participaties van een bepaalde soort dat een participant houdt.

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

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Aantal participaties per 1 januari	3.623.459	3.426.910
Uitgifte participaties	600.531	627.145
Inkoop participaties	<u>-347.180</u>	<u>-430.596</u>
Aantal participaties per 31 december	<u>3.876.810</u>	<u>3.623.459</u>

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal participaties A, B en C:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Aantal participaties A per 1 januari	2.334.039	2.006.404
Uitgifte participaties A	547.239	564.386
Inkoop participaties A	<u>-340.129</u>	<u>-236.751</u>
Aantal participaties A per 31 december	<u>2.541.149</u>	<u>2.334.039</u>

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Aantal participaties B per 1 januari	413.320	526.906
Uitgifte participaties B	12.887	62.759
Inkoop participaties B	<u>-7.051</u>	<u>-176.345</u>
Aantal participaties B per 31 december	<u>419.156</u>	<u>413.320</u>

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Aantal participaties C per 1 januari	876.100	893.600
Uitgifte participaties C	40.405	-
Inkoop participaties C	<u>-</u>	<u>-17.500</u>
Aantal participaties C per 31 december	<u>916.505</u>	<u>876.100</u>

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

De participaties van het Fonds zijn dagelijks verhandelbaar. In beginsel kan het Fonds iedere transactiedag op de handelskoers participaties uitgeven en inkopen.

6.5) Overlopende passiva

De overlopende passiva per balansdatum bestaan uit:

	31-12-2024 €	31-12-2023 €
Accountantskosten	7.029	6.955
Kosten beheer fonds	44.367	39.766
Schulden uit hoofde van inkoop participaties	104.916	-
Overig	31.222	39.956
Totaal overige schulden	187.534	86.677

6.6) Intrinsieke waarde per participatie

	31-12-2024 €	31-12-2023 €	31-12-2022 €
Intrinsieke waarde	100.966.558	89.207.823	79.360.389
Aantal participaties	3.876.810	3.623.459	3.426.910
<u>Gesplitst in:</u>			
Intrinsieke waarde A	65.848.529	57.239.908	46.317.871
Aantal participaties A	2.541.149	2.334.039	2.006.404
Intrinsieke waarde per participatie A	25,91	24,52	23,09
Intrinsieke waarde B	10.943.708	10.195.513	12.217.913
Aantal participaties B	419.156	413.320	526.906
Intrinsieke waarde per participatie B	26,11	24,67	23,19
Intrinsieke waarde C	24.174.321	21.772.402	20.824.605
Aantal participaties C	916.505	876.100	893.600
Intrinsieke waarde per participatie C	26,38	24,85	23,30

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten verder uitgesplitst.

Direct beleggingsresultaat

	2024 €	2023 €
Rente	3.597.210	3.447.920
	<u>3.597.210</u>	<u>3.447.920</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat verder uitgesplitst.

	2024 €	2023 €
Gerealiseerde winst	203.254	32.532
Gerealiseerde verlies	-383.690	-1.368.353
Gerealiseerde resultaat	<u>-180.436</u>	<u>-1.335.821</u>
Ongerealiseerde winst	6.344.959	5.643.506
Ongerealiseerde verlies	-815.919	-432.318
Ongerealiseerde resultaat	<u>5.529.040</u>	<u>5.211.188</u>
Totaal indirect resultaat	<u>5.348.604</u>	<u>3.875.367</u>

Overige opbrengsten

	2024 €	2023 €
Op- en afslag	48.769	33.676
Ongerealiseerd valutakoersverschil dollarrekening	<u>28.309</u>	<u>10.639</u>
	<u>77.078</u>	<u>44.315</u>

De overige opbrengsten bestaan 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 2024 een positief ongerealiseerd resultaat op de dollarrekening van het Fonds (2023: positief).

7.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	2024 €	2023 €
Managementvergoeding A	401.640	334.448
Managementvergoeding B	53.316	52.627
Managementvergoeding C	58.052	51.746
<i>Bewaarkosten</i>		
Bewaarderskosten (CACEIS Bank, Netherlands Branch)	19.290	16.536
Bewaarloon	17.505	14.803
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Interestkosten	149	54
Accountantskosten	23.233	22.724
Administratiekosten	25.915	25.007
Agentkosten	2.424	17.300
Toezichtskosten	9.265	9.056
Afschrijvingen	-	2.230
Overige operationele kosten	36.895	31.183
	<u>647.684</u>	<u>577.714</u>

De accountantskosten zijn als volgt op te splitsen:

	2024 €	2023 €
Controle van de jaarrekening	23.233	22.724
Andere controle opdrachten	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
	<u>23.233</u>	<u>22.724</u>

De in de tabel vermelde honoraria voor de controle van de jaarrekening 2024 door Forvis Mazars Accountants N.V. hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2024, ongeacht of de werkzaamheden gedurende het boekjaar 2024 zijn verricht (2023: idem).

De Beheerder ontvangt een managementvergoeding voor haar werkzaamheden voor het Fonds. De managementvergoeding wordt over het gemiddelde eigen vermogen van het Fonds in een bepaald jaar berekend. De managementvergoeding voor de participaties A bedraagt op jaarbasis 0,65%, voor de participaties B op jaarbasis 0,50% en voor de participaties C op jaarbasis 0,25%. Over het boekjaar 2024 is een managementvergoeding van € 401.640 voor participaties A, € 53.316 voor participaties B en € 58.052 voor participaties C (2023: € 334.448 voor participaties A, € 52.627 voor participaties B en € 51.746 voor participaties C) 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.

	2024 €	2024 %	2023 €	2023 %	Prospectus* %
Managementvergoeding A	401.640	0,65%	334.448	0,65%	0,65%
Managementvergoeding B	53.316	0,50%	52.627	0,50%	0,50%
Managementvergoeding C	58.052	0,25%	51.746	0,25%	0,25%
Bewaarderskosten	19.290	0,02%	16.536	0,02%	0,02%
Bewaarloon	17.505	0,02%	14.803	0,02%	0,02%
<i>Overige bedrijfskosten:</i>					
Interestkosten	149	-	54	0,00%	-
Accountantskosten	23.233	0,02%	22.724	0,03%	22.500
Administratiekosten	25.915	0,03%	25.007	0,03%	30.000
Agentkosten	2.424	-	17.300	0,02%	4.500
Toezietskosten	9.265	0,01%	9.056	0,01%	10.000
Afschrijvingen	-	-	2.230	-	3.000
Overige operationele kosten	36.895	0,04%	31.183	0,04%	-
	97.881	0,10%	107.554	0,14%	max 0,30%
Totaal kosten participaties A	488.616	0,79%	420.884	0,82%	max 1,02%
Totaal kosten participaties B	68.328	0,64%	70.307	0,67%	max 0,87%
Totaal kosten participaties C	90.740	0,39%	86.523	0,42%	max 0,62%

* Gebaseerd op het prospectus d.d. 2 oktober 2023

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 257 handelsdagen in 2024 (2023: 256). De gemiddelde intrinsieke waarde voor participaties A bedroeg € 61.772.389, voor participaties B € 10.661.499 en voor participaties C € 23.216.296 (2023: voor participaties A € 51.439.191, voor participaties B € 10.521.735 en voor participaties C € 20.695.782). De lopende kosten factor over 2024 was 0,79% voor participaties A, 0,64% voor participaties B en 0,39% voor participaties C (2023: 0,82% voor participaties A, 0,67% voor participaties B en 0,42% voor participaties C).

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 van participaties A, B en C opgenomen.

Lopende kosten factor participaties A

	2024 €	Lopende kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding A	401.640	0,65%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	23.763	
Interestkosten	96	
Accountantskosten	15.004	
Administratiekosten	16.736	
Agentkosten	1.566	
Toezichtskosten	5.983	
Overige operationele kosten	23.828	
	86.976	0,14%
	488.616	0,79%

Lopende kosten factor participaties B

	2024 €	Lopende kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding B	53.316	0,50%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	4.101	
Interestkosten	17	
Accountantskosten	2.590	
Administratiekosten	2.889	
Agentkosten	270	
Toezichtskosten	1.033	
Overige operationele kosten	4.112	
	<u>15.012</u>	<u>0,14%</u>
	<u>68.328</u>	<u>0,64%</u>

Lopende kosten factor participaties C

	2024 €	Lopende kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding C	58.052	0,25%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	8.931	
Interestkosten	36	
Accountantskosten	5.639	
Administratiekosten	6.290	
Agentkosten	588	
Toezichtskosten	2.249	
Overige operationele kosten	8.955	
	<u>32.688</u>	<u>0,14%</u>
	<u>90.740</u>	<u>0,39%</u>

De portefeuille omloop factor bedraagt 14 (14%). Voor 2023 bedroeg de portefeuille omloop factor 11 (11%). De portefeuille omloop factor geeft de omloopsnelheid van de activa weer. De portefeuille omloop factor wordt als volgt berekend: $((A + V) - (U + I)) / \text{GIW} * 100$, 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

De Fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van art. 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De fiscale winst is daardoor belast tegen een tarief van 0% mits aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. Zo moet onder meer de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het jaar aan de participanten worden uitgekeerd.

7.4) Winst/(-verlies) per participatie

	2024 €	2023 €
Winst/(-verlies) participaties A	5.331.105	4.201.967
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties A	2.460.813	2.204.356
Winst/ (-verlies) per participatie A	2,17	1,91
Winst/(-verlies) participaties B	938.959	828.159
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties B	421.989	448.477
Winst/ (-verlies) per participatie B	2,23	1,85
Winst/(-verlies) participaties C	2.105.144	1.759.762
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties C	910.688	876.784
Winst/ (-verlies) per participatie C	2,31	2,01

De berekening van de winst/(-verlies) per participatie is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 5.331.105 voor participaties A, € 938.959 voor participaties B en € 2.105.144 voor participaties C (2023: € 4.201.967 voor participaties A, € 828.159 voor participaties B en € 1.759.762 voor participaties C) en op respectievelijk 2.460.813, 421.989 en 910.688 (2023: 2.204.356 (A) 448.477 (B) en 876.784 (C)) gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties. Het gewogen aantal uitstaande participaties is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande participaties per handelsdag in 2024. In totaal waren er 257 handelsdagen in 2024 (2023: 256).

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.

De Beheerder ontvangt een managementvergoeding voor haar werkzaamheden voor het Fonds. De managementvergoeding wordt over het gemiddelde eigen vermogen van het Fonds in een bepaald jaar berekend. De managementvergoeding voor de participaties A bedraagt op jaarbasis 0,65%, voor de participaties B op jaarbasis 0,5% en voor de participaties C op jaarbasis 0,25%. 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 CACEIS Bank, Netherlands Branch 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 CACEIS Bank, Netherlands Branch (de 'Administrateur') zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan CACEIS Bank, Netherlands Branch de financiële- en beleggingsadministratie van het DD Income Fund voert, de intrinsieke waarde, de intrinsieke waarde per participatie 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) Transfer Agent overeenkomst

De Beheerder en CACEIS Bank, Netherlands Branch zijn een overeenkomst aangegaan op grond waarvan CACEIS Bank, Netherlands Branch bepaalde werkzaamheden verricht die samenhangen met het optreden als Transfer Agent voor het Fonds en het bijhouden van het register van participanten. 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 2024 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 4,9.

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 kredietbureaus 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. 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. Participanten 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 participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds. Op 31 december 2024 bedroeg de standaarddeviatie van het Fonds 4,3%.

Marktrisico

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 ten minste 30 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 belegde het Fonds per 31 december 2024 in 170 verschillende belangen/obligaties (2023: 153).

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 2024 is de valutaverdeling van het Fonds als volgt:

Beleggingen genoteerd in Amerikaanse dollar	21,9%
Beleggingen genoteerd in Canadese dollar	1,5%
Beleggingen genoteerd in Pond sterling	0,4%
Beleggingen genoteerd in Noorse kroon	0,6%
Beleggingen genoteerd in Nieuw-Zeelandse dollar	1,2%
Beleggingen genoteerd in euro	73,9%
Liquiditeiten in euro	0,5%

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen effect hebben op de waarde van de beleggingen van het Fonds. Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Dit risico kan zich als een op zichzelf staand risico voordoen bij beleggingen van het Fonds, maar kan zich ook openbaren via andere beleggingsrisico's zoals bijvoorbeeld marktrisico.

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. Als gevolg hiervan kunnen vorderingen van het Fonds, in geld of financiële instrumenten, op deze partij(en) oninbaar blijken. Het afschrijven van dergelijke vorderingen vermindert het eigen vermogen van het Fonds. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde.

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. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde.

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. Dit kan resulteren in een aanzienlijke daling van de intrinsieke waarde.

Frauderisico

Fraude kan grote impact hebben op het vermogen en/of het resultaat van het Fonds en/of de Beheerder. Daarnaast kan het tot (ernstige) reputatieschade leiden. Gezien de interne beheersingsmaatregelen en processen, de fondsstructuur en de aanwezigheid van een externe bewaarder wordt dit risico adequaat gemitigeerd. De frauderisico's hebben zich niet gematerialiseerd gedurende het boekjaar.

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 participanten.

11) Personeel

Het Fonds had in 2024 geen werknemers in dienst.

12) Beloningsbeleid

De Beheerder van het Fonds heeft over het boekjaar 2024 een totale vergoeding van € 853.221 (2023: € 757.031) betaald aan haar personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit (vaste) salarissen van € 822.609 (2023: € 728.709) en onkostenvergoedingen van € 30.612 (2023: € 28.322). Er waren geen variabele vergoedingen. De Beheerder had over het boekjaar gemiddeld zeven personeelsleden, onder wie twee directieleden, in dienst.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 264.294 (2023: € 215.289) 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% (2023: 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 € 170.644 (2023: € 151.406). 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 de heer W.P.C. Kastrop en mevrouw D. Timmerman. De directie is belast met het besturen van het Fonds.

14) Voorstel verdeling netto resultaat

	2024 €
Netto resultaat	<u>8.375.208</u>
Toevoeging aan de overige reserves	8.375.208

Het resultaat van € 8.375.208 wordt toegevoegd aan de overige reserves.

Op 26 februari 2024 heeft DD Income Fund een uitkering van € 0,35 per participatie in contanten uitgekeerd en op 27 augustus 2024 heeft DD Income Fund een uitkering van € 0,43 per participatie in contanten uitgekeerd.

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 29 april 2025 toestemming gegeven voor openbaarmaking van de jaarrekening.

Amsterdam, 29 april 2025

De directie
DoubleDividend Management B.V.
W.P.C. Kastrop
D. Timmerman

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.

De heer W.P.C. Kastrop en mevrouw D. Timmerman hebben geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van het Fonds aan het begin noch aan het einde van het boekjaar 2024.

De bestuurders van DoubleDividend Management B.V. (de heer W.P.C. Kastrop en mevrouw D. Timmerman) en aan hen gelieerde personen hebben per 1 januari 2024 (direct en indirect) 18.968 participaties en per 31 december 2024 21.559 participaties in DD Income Fund.

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 participanten 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) CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 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 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2024;
2. de winst-en-verliesrekening over 2024; 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 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.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controle-aanpak frauderisico's en het niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij verwijzen naar pagina 49 van de toelichting van de jaarrekening en naar pagina 19 van het verslag van de beheerder waarin de directie van DoubleDividend Management B.V. een overzicht heeft opgenomen van hun eigen risico-inschattingen.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en corruptie. Wij hebben het veronderstelde risico in de opbrengstverantwoording weerlegd gezien de aard van de opbrengsten. De opbrengsten bestaan uit opbrengsten van beleggingen in beursgenoteerde beleggingen.

Wij hebben het risico op doorbreken van de interne beheersing door management onderkend op het gebied waar journaalposten en andere aanpassingen worden gemaakt in het afsluitproces.

Wij hebben de opzet en het bestaan van de interne beheersing binnen het afsluitproces geëvalueerd. Wij hebben o.a. op basis van (kwalitatieve) risicocriteria journaalposten geselecteerd en hierop controlewerkzaamheden verricht waarbij wij tevens aandacht hebben besteed aan het identificeren van significante transacties buiten de normale bedrijfsuitoefening. Tot slot hebben wij elementen van onvoorspelbaarheid in onze controle verwerkt.

Niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben inzicht verkregen in de relevante wet- en regelgeving in overeenstemming met controlestandaarden. Het potentiële effect van de geïdentificeerde wet- en regelgeving op de jaarrekening varieert aanzienlijk.

Ten eerste is het fonds onderworpen aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening, waaronder belastingen en financiële verslaggeving. Wij hebben de mate van naleving van deze wet- en regelgeving beoordeeld als onderdeel van onze procedures met betrekking tot de betreffende jaarrekeningposten.

Ten tweede is het fonds onderworpen aan vele andere wetten en regels waarvan de gevolgen van niet-naleving een indirect materieel effect zouden kunnen hebben op de opgenomen bedragen of de verstrekte informatie in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld door het opleggen van boetes of rechtszaken. We hebben de volgende gebieden geïdentificeerd als gebieden die het meest waarschijnlijk een dergelijk indirect effect zullen hebben:

- de eisen bij of krachtens de Wet op het Financieel Toezicht;
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme

Wij hebben navraag gedaan bij de directie van de beheerder of het fonds aan deze wet- en regelgeving voldoet. Ook hebben wij inzage gehad in relevante correspondentie met toezichthouders. Wij zijn gedurende de controle alert gebleven op (potentiële) indicaties op het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij navraag gedaan bij de externe bewaarder, de compliance officer en hebben wij van de directie van de beheerder een schriftelijke verklaring ontvangen dat alle bekende gevallen van het niet voldoen aan relevante wet- en regelgeving aan ons zijn gemeld.

Onze bevindingen

De bovengenoemde controlewerkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Zij zijn derhalve niet gepland en uitgevoerd als specifiek onderzoek naar fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze controlewerkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen.

Controleaanpak continuïteit

Bij het opstellen van de jaarrekening moet de directie van de beheerder nagaan of het fonds in staat is zijn activiteiten voort te zetten. De directie van de beheerder moet de jaarrekening op basis van de veronderstelling van continuïteit opstellen, tenzij de directie van de beheerder voornemens is het fonds te liquideren of haar activiteiten te beëindigen of indien beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie van de beheerder heeft geen omstandigheden geconstateerd die de continuïteit van het beleggingsfonds zou kunnen bedreigen en concludeert derhalve dat de continuïteitsveronderstelling passend is voor het fonds.

Onze controle van de jaarrekening vereist dat wij vaststellen dat de veronderstelling van het management dat de continuïteit van de onderneming gewaarborgd is, aanvaardbaar is. Wij hebben de beoordeling besproken en geëvalueerd met het management en hebben daarbij professionele oordeelsvorming en professioneel scepticisme toegepast. Hierbij dienen wij op basis van de verkregen controle-informatie te bepalen of er gebeurtenissen of omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de continuïteit van het fonds gewaarborgd is.

Onze bevindingen

Het belangrijkste dat wij hebben vastgesteld is dat de structuur van het fonds het continuïteitsrisico beperkt, aangezien het fonds alleen belegt in (overwegend) liquide activa en niet met vreemd vermogen is gefinancierd. Op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden zijn wij van mening dat de jaarrekening in overeenstemming met de continuïteitsveronderstelling is opgesteld.

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 verslag van de beheerder;
- de overige gegevens.

Op basis van de 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 verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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 genoemd verslaggevingsstelsel 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 beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de 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 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.

Amsterdam, 29 april 2025

Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel was getekend door: L. Zuur MSc RA

5) Bijlage IV (SFDR)

Periodieke informatieverstopping voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Productbenaming: DD Income Fund

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 549300HI3464J8OII226

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/ S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☐ Ja

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ Nee

☒ Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 6% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling

☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?



De ecologische en sociale kenmerken die het DD Income Fund promoot zijn grotendeels behaald.

Het DD Income Fund belegt in schuld papier van overheden en regionale overheden en ondernemingen (zowel beursgenoteerd als niet beursgenoteerd).

Staatsobligaties van ontwikkelde en opkomende landen moeten voldoen aan bepaalde eisen op het gebied van democratie, corruptie en milieubeleid.

Ondernemingen worden beoordeeld op klimaat, ecosystemen en welzijn.

Een deel van de portefeuille wordt geïnvesteerd in ondernemingen die een bijdrage leveren aan de energietransitie zoals Enel, Iberdrola, Orsted, EDF en Hydro Quebec. Ook wordt met leningen van bedrijven zoals Union Pacific en Japan East Railway belegd

in vervoer over het spoor. Netwerkbedrijven zoals Terna Electrica en Tennet leveren een bijdrage aan het elektrificeren van de economie.

In totaal hebben 87% van de ondernemingen in portefeuille beleid om de CO2-uitstoot te reduceren. 80% van de ondernemingen in portefeuille heeft als doelstelling om op termijn netto geen CO2 uit te stoten.

Daarnaast belegt het DD Income Fund in ondernemingen die sociale beleidsdoelstellingen hebben of op andere wijze een sociale bijdrage leveren. Thema's in de portefeuille die ook een sociale bijdrage leveren zijn onder andere gezondheidszorg en biotechnologie met ondernemingen zoals Thermo Fisher, Merck, Edwards Lifesciences, Medtronic en Stryker. Daarnaast bezit het DD Income Fund leningen van ontwikkelingsbanken zoals de Wereldbank. Ook financiële instellingen zoals banken en verzekeraars (die traditioneel een flink deel uitmaken van een obligatieportefeuille) leveren een sociale bijdrage.

Het thema ecosystemen is onder vertegenwoordigd met bedrijven zoals Veolia Environnement, Lenzing en American Water.

Geen van de ondernemingen waarin wordt belegd komt voor op de uitsluitingenlijst. Daarnaast hebben de ondernemingen niet op grove wijze in strijd gehandeld met de UN Global Compact Principles.

Alhoewel de kwaliteit van de emissie en overige duurzaamheidsdata langzaam verbetert blijft dit een punt van aandacht. Cijfers op portefeuilleniveau zijn nog steeds sterk afhankelijk van de ontwikkelingen bij een klein aantal ondernemingen en definities zijn nogal eens aan verandering onderhevig. Absolute emissie data moeten dan ook met de nodige voorzichtigheid worden gebruikt. Desondanks zien wij een verbetering op een aantal indicatoren waaronder het totale energieverbruik en de CO2 uitstoot van de portefeuille. Op het gebied van welzijn scoort de portefeuille relatief hoog, al worden de verschillen van jaar op jaar beïnvloedt door de beschikbaarheid van data.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

● *Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?*

De ondernemingen in portefeuille hebben niet op grove wijze in strijd gehandeld met de UN Global Compact Principles.

Geen van de ondernemingen in portefeuille stond op de uitsluitingenlijst.

Prestaties van belangrijke duurzaamheidsindicatoren

Staatsobligaties (24% van portefeuille ultimo 2024)

Zie bijlage 1 t/m 3.

Democratie: Alle landen met uitzondering van Peru en Mexico voldoen aan de gestelde eisen. Peru en Mexico zijn hybride regimes geworden volgens de democratie index van de Economist. Peru en Mexico voldeden eerder wel aan de gestelde eisen. Het aandeel van landen die relatief goed scoren zoals Nederland, Duitsland, Finland, Frankrijk, Spanje, Lithouwen en Chili is uitgebreid. Nieuwe landen die goed scoren op duurzaamheidscriteria zijn onder andere het Verenigd Koninkrijk en Ierland.

Corruptie: Alle landen voldoen aan de gestelde minimum score op de Corruption Perception Index.

Milieu: Alle landen met uitzondering van India voldoen aan de gestelde eisen, de minimum score op de Yale Environmental Performance Index. De investering in India betreft een investering in staatsbedrijf Indian Railway Finance en levert daarmee een positieve bijdrage.

Ondernemingen (76% van portefeuille ultimo 2024)

De data hieronder zijn gebaseerd op de samenstelling van de portefeuille per 31 december 2024, gebaseerd op laatst beschikbare data (veelal uit 2023). De data van de eerdere periode zijn gebaseerd op de portefeuille per jaareinde 2023, ESG data 2022.

Klimaat

- 87% van de ondernemingen heeft beleid om de CO₂-uitstoot te reduceren, -4% ten opzichte een jaar eerder.
- 80% van de ondernemingen in portefeuille heeft als doelstelling netto geen CO₂ uit te stoten, -4% ten opzichte van een jaar eerder.
- De directe emissies van de portefeuille (scope 1) zijn afgelopen jaar gedaald met 29%. Dit cijfer betreft het aandeel van het DD Income Fund in de emissies van de bedrijven in portefeuille. De indirecte emissies (scope 2) van de portefeuille zijn afgelopen jaar gestegen met 19%. De emissie van de portefeuille worden bepaald door de ontwikkelingen bij een klein aantal bedrijven waaronder een aantal nutsbedrijven.
- De totale emissie (scope 1, 2 and 3) is afgelopen jaar gedaald met 27%.
- Aandeel duurzame energie in totale energieconsumptie is gemiddeld 30% versus 42% een jaar eerder.

Welzijn

- 89% van de ondernemingen heeft anti-corruptiebeleid, -7% ten opzichte van een jaar eerder.
- 90% van de ondernemingen heeft beleid stimuleren gelijke kansen voor werknemers, -3% ten opzichte van een jaar eerder.
- 88% van de ondernemingen heeft beleid op onderwijs en training van personeel, -4% ten opzichte van een jaar eerder.
- 82% heeft beleid om in de keten sociale misstanden te voorkomen, onveranderd ten opzichte van vorig jaar.
- 89% van de ondernemingen heeft beleid om de data van consumenten te beschermen, -3% ten opzichte van een jaar eerder.

Ecosystemen

- 78% van de ondernemingen heeft beleid op biodiversiteit, ten opzichte van 83% een jaar eerder.
- Totaal watergebruik is met 3% afgenomen ten opzichte van een jaar eerder.
- De hoeveelheid afval dat is geproduceerd is met 7% afgenomen.
- Hoeveel afval dat is gerecycled is 9% gestegen ten opzichte van een jaar eerder.
- 77% van de ondernemingen heeft beleid op verduurzaming van de keten, ten opzichte van 81% een jaar eerder.

● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Zie hierboven voor deze data.

● *Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?*

Het product promoot E/S-kenmerken, maar heeft niet als doelstelling duurzame beleggingen te doen. Het product heeft voor 6% duurzame beleggingen gedaan volgens data van Bloomberg. Het betreft met name nutsbedrijven actief op het gebied van energietransitie. Het aantal ondernemingen dat hierover rapporteert is echter beperkt.

● *Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?*

— *Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?*

— *Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Het product promoot E/S-kenmerken, maar heeft niet als doelstelling duurzame beleggingen doen.

Het product heeft voor 6% aan duurzame beleggingen gedaan conform de Bloomberg data. De duurzame beleggingen zijn EU Taxonomy aligned beleggingen en voldoen daarmee aan deze waarborgen.

De belangrijkste ongunstige effecten

zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactor en die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

DoubleDividend Management B.V. (de Beheerder) heeft een ESG-analyse uitgevoerd. ESG staat voor milieu (Environmental), sociale (Social) en goed ondernemingsbestuur (Governance). In de ESG-analyse zijn een groot aantal indicatoren opgenomen die de ecologische en sociale kenmerken van een onderneming in kaart brengen. DD Income Fund houdt met haar ESG-analyse rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Het DD Income Fund heeft belegd in ondernemingen die inspelen op kansen, oplossingen bieden en met hun productieproces, producten en/of diensten een positieve impact hebben op één van de door de Beheerder benoemde uitdagingen: klimaat, ecosystemen en welzijn.

Geen van de ondernemingen waarin DD Income Fund heeft belegd, kwamen voor op de uitsluitingenlijst.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Data per 31 december 2024.

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 31 december 2024

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ST AK RABOBANK CERTIFICATEN 6.5% PERP	Banken	1,7%	Nederland
AGEAS NV EX FORTIS 3.875% PERP	Verzekeringen	1,5%	België
NORDEA BKP 3.5% PERP EMTN	Banken	1,4%	Overig
ALLIANZ SE 2.625% PERP	Verzekeringen	1,4%	Duitsland
CNP ASSURANCES 4.75% PERP	Verzekeringen	1,4%	Frankrijk
HYDRO QUEBEC 6.5% 16-01-35	Nutsbedrijven	1,3%	Overig
ASS GENERALI 5.5% 27-10-47	Verzekeringen	1,3%	Italië
AEGON NV 5.625% PERP	Verzekeringen	1,2%	Nederland
KOMMUNAL LANDSPENSJONSKASSE AS 4.25%	Verzekeringen	1,2%	Noorwegen
ASR NEDERLAND NV 4.625% PERP	Verzekeringen	1,2%	Nederland
ACHMEA BV 4.625% PERP	Verzekeringen	1,2%	Nederland
LA MONDIALE 4.375% PERP	Verzekeringen	1,2%	Frankrijk
SPAIN GOVERNMENT BOND 4.7% 30-07-41	Staatsobligaties	1,2%	Spanje
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.625% PERP	Overig	1,1%	Duitsland
BNP PAR 7.375% PERP	Banken	1,1%	Frankrijk



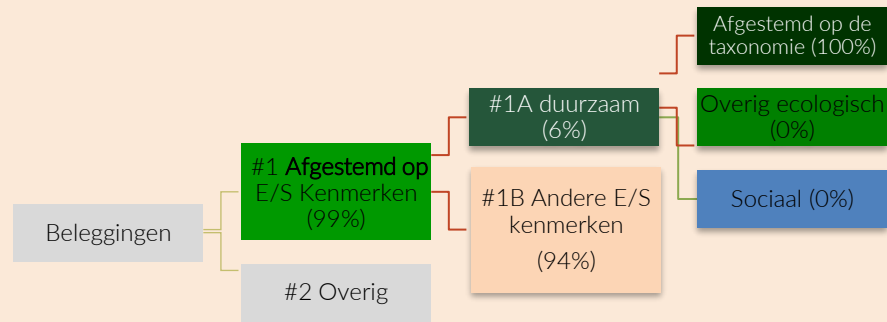
Wat was het aandeel van duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het product heeft voor 6% duurzame beleggingen gedaan (EU Taxonomy aligned).

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Het product promoot E/S-kenmerken en heeft voor 6% duurzame beleggingen gedaan (EU Taxonomy aligned). DD Income Fund is een wereldwijd obligatiefonds dat belegt in een gespreide portefeuille van schuld papier van overheden en ondernemingen.



#1 Afgestemd op E/S- kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

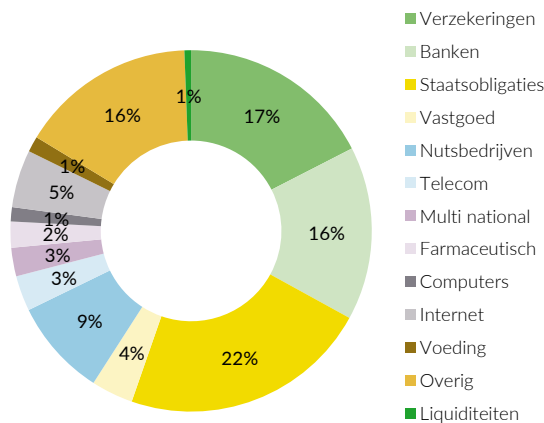
- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

Om te bepalen of aan de EU-taxononomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer. **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitiesactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissies hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

● In welke economische sectoren werd belegd?

Het DD Income Fund belegt in een aantal sectoren, maar ook bewust niet in een aantal sectoren.

Spreiding per sector



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxononomie?

Gebaseerd op data uit Bloomberg was 6% van de portefeuille afgestemd op de EU taxonomie. Beschikbare data zijn echter zeer beperkt.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als een aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling. **Transitiesactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissies hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

- Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxononomie voldoen²?

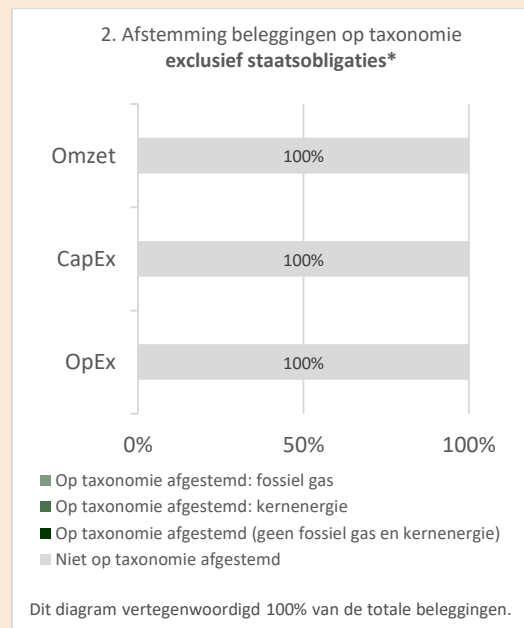
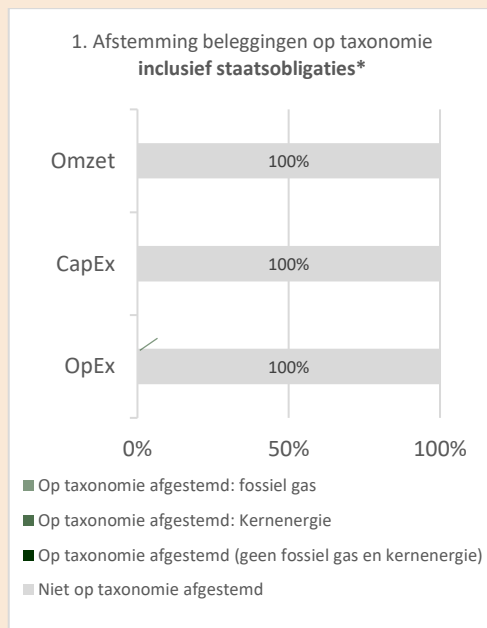
☐ Ja:

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

☒ Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in en andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



* In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

- Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Geen data beschikbaar.

- Hoe verhiel het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Dit percentage is onveranderd gebleven met 6% ten opzichte van vorig jaar.

² Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxononomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxononomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxononomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2023/1214 van de Commissie.

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Geen data beschikbaar.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Geen data beschikbaar.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het aandeel liquiditeiten in de portefeuille is 0,4% per december 2024. Het doel van de kaspositie is om aan- en verkopen van obligaties te faciliteren alsmede inkoop van participaties door het DD Income Fund.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

De ESG modellen van de Beheerder zijn verder uitgebreid met meer data, waardoor de ESG karakteristieken van individuele ondernemingen beter kunnen worden beoordeeld. De beschikbaarheid van data is nog in ontwikkeling, maar er wordt wel vooruitgang geboekt.

Beleid binnen de portefeuille is gericht geweest op verbeteren van de kwaliteit en het reduceren van de risico's.

Leningen van bedrijven met een sterk duurzaamheidsprofiel die zijn gekocht betreft onder andere Orsted, Air Products, Union Pacific, Tennet en East Japan Railway.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Er is geen benchmark aangewezen.

Referentie benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Bijlage 1

Tabel: Score landen, in portefeuille DD Income Fund per 31-12-2024, op Democratie Index The Economist

Land	Ranking 2024	Score 2024	Kwalificatie
<i>Ontwikkelde markten</i>			
Canada	14	8,7	volledige democratie
Finland	6	9,3	volledige democratie
Frankrijk	26	8,0	volledige democratie
Duitsland	13	8,7	volledige democratie
Italië	37	7,6	onvolledige democratie
Ierland	8	9,2	volledige democratie
Japan	16	8,5	volledige democratie
Nederland	9	9,0	volledige democratie
Nieuw-Zeeland	2	9,6	volledige democratie
Noorwegen	1	9,8	volledige democratie
Spanje	22	8,1	onvolledige democratie
Verenigd Koninkrijk	17	8,3	volledige democratie
Verenigde Staten	28	7,9	onvolledige democratie
<i>Opkomende markten</i>			
Chili	29	7,8	volledige democratie
Kroatie	56	6,5	onvolledige democratie
Ghana	65	6,2	onvolledige democratie
India	41	7,3	onvolledige democratie
Litouwen	36	7,6	onvolledige democratie
Mexico	84	5,3	hybrid regime
Peru	78	5,7	hybrid regime
Poland	39	7,4	onvolledige democratie
Roemenië	72	6,0	onvolledige democratie
Servië	64	6,3	onvolledige democratie
Uruguay	15	8,7	volledige democratie

Bron: DoubleDividend Management B.V., The Economist

Bijlage 2

Tabel: Score landen, in portefeuille DD Income Fund per 31-12-2024, op Corruption Perception Index

Land	Ranking	2024 Score	2021-2024
<i>Ontwikkelde markten</i>			
Canada	15	70,8	min score 50 2020-23
Finland	2	87,5	min score 50 2020-23
Frankrijk	25	70,0	min score 50 2020-23
Duitsland	15	78,0	min score 50 2020-23
Italië	52	55,5	min score 50 2020-23
Ierland	10	76,3	min score 50 2020-24
Japan	20	72,5	min score 50 2020-23
Nederland	9	79,8	min score 50 2020-23
Nieuw-Zeeland	4	85,8	min score 50 2020-23
Noorwegen	5	83,5	min score 50 2020-23
Spanje	46	59,3	min score 50 2020-23
Verenigd Koninkrijk	20	74,8	min score 50 2020-24
Verenigde Staten	28	67,5	min score 50 2020-23
<i>Opkomende markten</i>			
Chili	32	65,8	min score 30 2020-23
Kroatie	63	50,3	min score 30 2020-23
Ghana	80	42,8	min score 30 2020-23
India	96	39,3	min score 30 2020-23
Litouwen	32	61,8	min score 30 2020-23
Mexico	140	29,8	min score 30 2020-23
Peru	127	34,0	min score 30 2020-23
Poland	53	54,5	min score 30 2020-23
Roemenië	65	45,8	min score 30 2020-23
Servië	105	36,3	min score 30 2020-23
Uruguay	13	74,0	min score 30 2020-23

Bron: DoubleDividend Management B.V., Transparency International

Bijlage 3

Tabel: Score landen, in portefeuille DD Income Fund per 31-12-2024, op Yale Environmental Performance Index

Land	Ranking 2024	Score 2024	
<i>Ontwikkelde markten</i>			
Canada	28	61,1	min score 50
Finland	4	73,8	min score 50
Frankrijk	12	67,0	min score 50
Duitsland	3	74,5	min score 50
Italië	29	60,3	min score 50
Ierland	16	65,8	min score 51
Japan	27	61,4	min score 50
Nederland	13	66,9	min score 50
Nieuw-Zeeland	33	57,3	min score 50
Noorwegen	7	69,9	min score 50
Spanje	22	64,0	min score 50
Verenigd Koninkrijk	5	72,6	min score 51
Verenigde Staten	35	57,2	min score 50
<i>Opkomende markten</i>			
Chili	64	49,6	min score 30
Kroatie	25	62,3	min score 30
Ghana	145	36,9	min score 30
India	176	27,6	min score 30
Litouwen	21	64,1	min score 30
Mexico	97	44,2	min score 30
Peru	85	46,5	min score 30
Poland	20	64,2	min score 30
Roemenië	33	57,3	min score 30
Servië	62	49,8	min score 30
Uruguay	98	44,1	min score 30

Bron: DoubleDividend Management B.V., Yale University

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	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Juridisch Eigenaar	Stichting DD Income Fund Herengracht 320 1016 CE Amsterdam
Depotbank en Administrateur	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Transfer Agent	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Accountants	Forvis 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	CACEIS Bank, Netherlands Branch De Entree 500 1101 EE Amsterdam-Zuidoost
NPEX	NPEX, Nederlandsche Participatie Exchange WTC Den Haag Prinses Margrietplantsoen 76 2595 BR Den Haag