

DD Income Fund

een fonds voor gemene rekening

Amsterdam

Halfjaarbericht per 30 juni 2020

Directieverslag

Profiel

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

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

DD Income Fund is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end structuur en is dagelijks verhandelbaar. DD Income Fund heeft een notering aan Euronext Amsterdam. Daarnaast is deelname mogelijk via het digitale handelsplatform van NPEX.

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

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

Contactgegevens:

DD Income Fund

Herengracht 320

1016 CE Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

Belangrijke gebeurtenissen eerste halfjaar 2020

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

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

Directievoering en bewaarder

DD Income Fund wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. Mevrouw J.M. (Marian) Hogeslag en de heer W.P.C. (Ward) Kastrop voeren de directie over de Beheerder. Per 22 juli 2014 is de bestaande vergunning als Beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wft (Wet op het financieel toezicht) van DoubleDividend Management B.V. van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) - vergunning. Dit heeft naast gevolgen voor de interne organisatie ook geleid tot het aanstellen van een bewaarder voor de beleggingsinstellingen. Voor DD Income Fund is als bewaarder KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld. Zowel voor het eerste als het tweede kwartaal 2020 werd door de bewaarder een zogenoemde 'In Control Statement' afgegeven waarin werd bevestigd dat er geen onregelmatigheden en/of incidenten hebben plaatsgevonden bij DD Income Fund.

Organisatie en personele bezetting, inclusief portefeuillemanagers

DoubleDividend Management is een onafhankelijke fondsbeheerder. De partners hebben jarenlange ervaring en trackrecord in beleggingen. De samenstelling van het partnerteam waarborgt de continuïteit en ondernemingsgeest. Sinds de start van het DD Income Fund zijn de portefeuillemanagers de heren R.E.J. (Remco) Vinck en W.P.C. (Ward) Kastrop. Voor de achtergronden van de portefeuillemanagers wordt verwezen naar de website van DoubleDividend Management, www.doubledividend.nl. Het beleggingsproces is duidelijk vastgelegd en alle beleggingsbeslissingen worden door de portefeuillemanagers unaniem genomen. DD Income Fund had in de eerste helft van 2020 geen werknemers in dienst.

Resultaten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2020 bedroeg het totaal netto rendement -2,62% voor participaties A en -2,55% voor participaties B, inclusief de uitkering van € 0,20. Op 30 juni 2020 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie A € 26,78 en participatie B € 26,80 vergeleken met € 27,70 per 31 december 2019.

Per 30 juni 2020 was € 57.210.323 belegd in obligaties. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 986.477 en het indirecte beleggingsresultaat € -2.543.402.

	30-6-2020	31-12-2019
Totale intrinsieke waarde	€ 58.393.134	€ 57.367.518
Totaal aantal participaties	2.180.183	2.071.370
Intrinsieke waarde per participatie	-	€ 27,70
<u>Gesplitst in:</u>		
Totale intrinsieke waarde A	€ 37.448.136	-
Totaal aantal participaties A	1.398.575	-
Intrinsieke waarde per participatie A	€ 26,78	-
Totale intrinsieke waarde B	€ 20.944.998	-
Totaal aantal participaties B	781.608	-
Intrinsieke waarde per participatie B	€ 26,80	-

DD Income Fund stelt in principe twee keer per jaar een deel van het behaalde resultaat in contanten ter beschikking van de participanten. Op 26 februari 2020 en op heeft DD Income Fund een uitkering van € 0,20 per participatie in contanten uitgekeerd. De directie heeft besloten om in augustus 2020 wederom een uitkering uit te keren van € 0,20 per participatie.

Ontwikkelingen in de markt en portefeuille

Hieronder volgt een samenvatting van de ontwikkelingen in de markt en portefeuille in de eerste helft van 2020. 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.

De obligatiemarkten lieten als gevolg van de coronacrisis een gemengd beeld zien. Staatsobligaties van ontwikkelde landen bleken een veilige haven, maar staatsobligaties van opkomende markten en bedrijfsobligaties, zowel investment grade als het meer risicovolle high yield segment, leverden flink in. Zo stond de Barclays Global High Yield Index (in euro's) op het dieptepunt op 23 maart liefst 21,2% lager. Hiermee boden veel obligaties niet de bescherming die men vooraf had gehoopt.

De matige prestaties van de obligatiemarkten gedurende de crisis had verschillende oorzaken. De rente wordt normaal gesproken tijdens een crisis fors verlaagd. Een lagere basisrente helpt dan het effect van oplopende risicopremies op de koersen te compenseren. De Amerikaanse FED, de Amerikaanse Centrale Bank, had nog wel wat ruimte om de rente te verlagen maar de ECB, de Europese Centrale Bank, niet. Forse hulpprogramma's en minder belastinginkomsten zorgden ervoor dat de staatsschuld van veel landen (fors) opliep en er dus veel vraag naar kapitaal was. Ook vanuit het bedrijfsleven was er veel vraag naar geld als extra buffer wat zorgde voor een stijging van de rente en een daling van de koersen van obligaties.

Daarnaast steeg de risicopremie op obligaties als gevolg van de verslechterde economische omstandigheden. De kans op wanbetaling is groter en beleggers willen daarvoor worden gecompenseerd met een hogere risicopremie.

Naast de stijging van de risicopremies heeft ook het gebrek aan liquiditeit in maart een belangrijke rol gespeeld bij de koersontwikkeling van obligaties. Veel beleggingsfondsen hadden last van uitstroom en waren dus genooddaakt in een slechte markt te verkopen. Door een gebrek aan kopers zorgde dit voor een enorme druk op de koersen, ook van (relatief) veilige obligaties. Eind maart verbeterde deze situatie doordat centrale banken grootschalig obligaties gingen opkopen en aangaven de financiële markten hierin te blijven voorzien. Zowel de ECB als de FED gaven aan dat de rente voor langere termijn laag zal blijven en dat ze de markten voorlopig nog ruim van liquiditeiten zullen blijven voorzien.

Omdat de basisrente zeer laag of zelfs negatief is, kan met obligaties alleen een positief rendement worden behaald in combinatie met een bepaald risico. Kortlopende staatsobligaties met een hoge kredietwaardigheid ('rating') bieden immers geen rendement. Dit was ook voor de crisis al zo, maar sinds het uitbreken van de crisis is dit probleem alleen maar groter geworden. Met name omdat nu, naast Europa, ook in de Verenigde Staten de rente zeer laag is. Het gevolg daarvan is dat de correlatie tussen aandelen en obligaties groter is geworden en obligaties dus minder diversificatie bieden in een gemengde portefeuille. De prijs van een obligatie wordt thans immers voor een groter deel bepaald door de risicopremie en voor een kleiner deel door bewegingen in de basisrente.

Om dit effect voor een deel te compenseren is in de portefeuille van DD Income Fund uit risico-overwegingen het aandeel staatsobligaties ontwikkelde markten in de portefeuille het eerste halfjaar 2020 wat vergroot en zijn staatsobligaties van Frankrijk, Noorwegen, Nieuw Zeeland en Canada aan de portefeuille toegevoegd. De meer risicovolle staatsobligaties van opkomende landen als Zuid-Afrika en Senegal zijn verkocht en ook bij bedrijfsobligaties zijn leningen met een relatief lage rating verkocht. Het aandeel bedrijfsobligaties investment grade is hierdoor gestegen ten koste van bedrijfsobligaties high yield. Ultimo juni 2020 was de kredietbeoordeling van de portefeuille BBB+.

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de spreiding van de beleggingsportefeuille per bouwsteen ultimo juni 2020. Zie onder de paragraaf Beleggingsbeleid voor een beschrijving van de bouwstenen.

Bouwsteen en weging	Range	Weging	Rendement*	Duration
Staatsobligaties ontwikkelde markten	10-50%	15,1%	0,9%	6,5
Staatsobligaties opkomende markten	0-25%	9,0%	3,5%	14,4
Bedrijfsobligaties investment grade	10-50%	43,5%	3,1%	8,8
Bedrijfsobligaties high yield	0-25%	16,9%	4,1%	6,5
Microfinanciering/financiële inclusie	0-25%	2,4%	4,1%	3,1
Overig	0-25%	12,1%	5,6%	6,9
Liquiditeiten	0-25%	1,0%	-0,6%	0,0
Totaal		100%	3,3%	7,7

Bron: DoubleDividend - * Yield-to-Worst

De beleggingsportefeuille had ultimo juni 2020 de volgende kenmerken*.

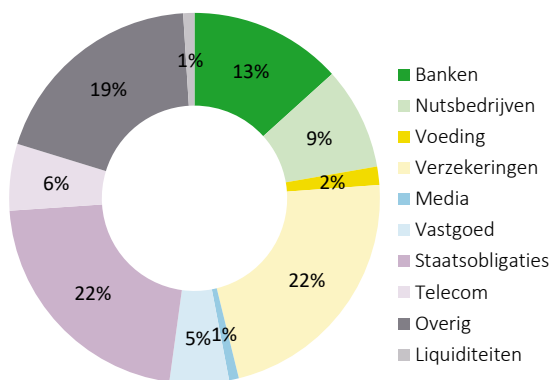
Aantal belangen/obligaties	97
Aantal uitgevende instellingen	85
Kredietbeoordeling portefeuille	BBB+
Aandeel euro	72,0%
Liquiditeiten	1,0%
Aandeel investment grade (incl. liquiditeiten)	75,7%
Verwacht rendement (yield-to-worst)	3,3%
Duration (Option Adjusted Duration in jaren)	7,7

Bron: DoubleDividend/Bloomberg

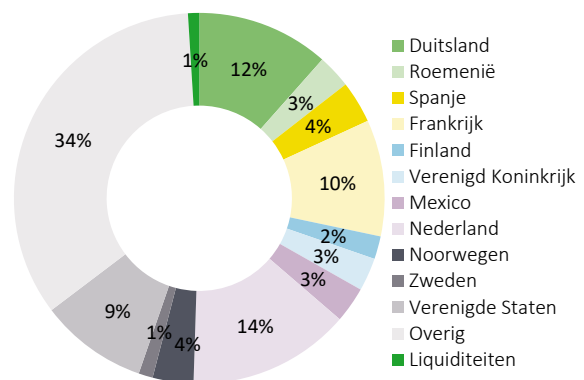
* Yield-to-Worst is het rendement op de portefeuille, inclusief liquiditeiten, als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid de lening eerder af te lossen. Het werkelijke rendement kan afwijken doordat een uitgevende instelling niet aan haar verplichtingen kan voldoen en valutaschommelingen. De duration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

Spreiding portefeuille over landen en sectoren ultimo juni 2020

Spreiding per sector (GICS)



Spreiding per vestigingsland



Beleggingsbeleid

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

Algemeen

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

Rendementsdoelstelling

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

Het DD Income Fund heeft de volgende rendementsdoelstellingen:

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

Beleggingsstrategie

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

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

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

Hieronder volgt een korte omschrijving van de verschillende bouwstenen.

1. Staatsobligaties ontwikkelde landen

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

2. Staatsobligaties opkomende landen

Deze bouwsteen bestaat uit verhandelbare obligaties uitgegeven door landen, lokale overheden en semi-overheden van opkomende landen. Deze obligaties kennen een hogere rente dan de staatsobligaties van ontwikkelde markten, maar het risico op wanbetaling of kredietrisico is ook groter. Dit hogere risico uit zich

doorgaans in een lagere kredietwaardigheid. Staatsobligaties van opkomende landen worden zowel uitgegeven in lokale valuta als in harde valuta waaronder de euro en de Amerikaanse dollar. Ook hier kan dan ook een valutarisico worden gelopen.

3. Bedrijfsobligaties investment grade

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

4. Bedrijfsobligaties high yield

High yield obligaties zijn bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Deze categorie obligaties kent een S&P-rating lager dan BBB. High yield obligaties kennen een relatief hoog risico op wanbetaling, maar profiteren daarentegen van een hogere rente. Omdat het risico op wanbetaling hoger is bij economische tegenwind kennen high yield obligaties een hogere correlatie met bijvoorbeeld aandelen.

5. Microfinanciering/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 (eeuwigdurende) 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%	10-50%
2. Staatsobligaties opkomende markten	15%	0-25%
3. Bedrijfsobligaties investment grade	30%	10-50%
4. Bedrijfsobligaties high yield	10%	0-25%
5. Microfinanciering/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
AAA, AA of A	10%	20%
BBB	5%	10%
Lager dan BBB (high yield)	2,5%	5%
NR (geen rating)	5%	10%

- Overige restricties:

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

Beleggingsproces

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

- (i) Samenstellen universum & quick scan

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

- (ii) Analyse op duurzaamheid

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

- (iii) Analyse op kwaliteit

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

(iv) Analyse op waardering & risico

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

(v) Portefeuille constructie & monitoring

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

Ontwikkelingen op duurzaamheid

Betrokken beleggen

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

Duurzaamheid

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

Informatievoorziening

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

Vooruitzichten

Vanwege de lage rente in Europa en de Verenigde Staten blijven de marktomstandigheden op de obligatiemarkt uitdagend. Een aantrekkelijk rendement tegen een laag risico is moeilijk te realiseren. Om een positief resultaat te kunnen behalen moet een belegger in obligaties risico's nemen. Zo bieden obligaties genoteerd in buitenlandse valuta, waaronder bijvoorbeeld de Amerikaanse dollar, een hoger rendement, maar er wordt dan wel een valutarisico gelopen. Ook bedrijfsobligaties bieden (soms) een hoger rendement, maar alleen tegen een hoger kredietrisico. De strategie van het DD Income Fund blijft gericht op het zoeken naar een positief rendement tegen een acceptabel risico.

Amsterdam, 21 augustus 2020

DoubleDividend Management B.V.

Namens de directie,

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

Balans per 30 juni 2020

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>30-6-2020</u>	<u>31-12-2019</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Obligaties	1.1	<u>57.210.323</u>	<u>55.381.424</u>
		57.210.323	55.381.424
<i>Vorderingen</i>			
Opgelopen rente		654.296	721.427
Overige vorderingen		<u>-</u>	<u>35.674</u>
		654.296	757.101
<i>Vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	1.2	<u>9.555</u>	<u>11.229</u>
		9.555	11.229
<i>Liquiditeiten</i>			
		<u>585.568</u>	<u>1.268.288</u>
		585.568	1.268.288
Totaal activa		<u><u>58.459.742</u></u>	<u><u>57.418.042</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>			
Participatiekapitaal	1.3	-	53.363.419
Participatiekapitaal A		36.469.520	-
Participatiekapitaal B		20.073.554	-
Wettelijke reserve		-	11.229
Wettelijke reserve A		5.103	-
Wettelijke reserve B		4.452	-
Overige reserves		-	-1.006.494
Overige reserves A		1.925.591	-
Overige reserves B		1.628.124	-
Onverdeelde winst		-	4.999.364
Onverdeelde winst A		-952.078	-
Onverdeelde winst B		<u>-761.132</u>	<u>-</u>
		<u>58.393.134</u>	<u>57.367.518</u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overlopende passiva		<u>66.608</u>	<u>50.524</u>
Totaal passiva		<u><u>58.459.742</u></u>	<u><u>57.418.042</u></u>
Intrinsieke waarde per participatie	1.4	-	27,70
Intrinsieke waarde per participatie A		26,78	-
Intrinsieke waarde per participatie B		<u>26,80</u>	<u>-</u>

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

Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2020

(bedragen in euro's)

	Noot	1-1-2020 t/m 30-6-2020	1-1-2019 t/m 30-6-2019
Opbrengsten	2.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Rente		986.477	521.827
Dividenden		-	1.512
		<u>986.477</u>	<u>523.339</u>
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Gerealiseerd		220.825	69.612
Ongerealiseerd		-2.764.227	2.374.841
		<u>-2.543.402</u>	<u>2.444.453</u>
<i>Overige opbrengsten</i>		<u>71.941</u>	<u>44.201</u>
Totaal opbrengsten		-1.484.984	3.011.993
Uitgaven	2.2		
Managementvergoeding		-	97.045
Managementvergoeding A		110.091	-
Managementvergoeding B		55.694	-
Bewaarkosten		13.619	12.719
Overige bedrijfskosten		48.822	37.824
		<u>228.226</u>	<u>147.588</u>
Winst/(-verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>-1.713.210</u>	<u>2.864.405</u>
Vennootschapsbelasting		-	-
Nettowinst/(-verlies)		<u><u>-1.713.210</u></u>	<u><u>2.864.405</u></u>
Winst/(-verlies) per participatie*	2.3	-	2,41
Winst/(-verlies) per participatie A*		-0,73	-
Winst/(-verlies) per participatie B*		<u>-0,90</u>	<u>-</u>

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

* De winst/(-verlies) per participatie is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande participaties in het eerste halfjaar van 2020. Dit bedroeg voor participaties A 1.300.490 en participaties B 843.566 (eerste halfjaar 2019 voor het gehele fonds: 1.189.991 participaties).

Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2020

(bedragen in euro's)

	Noot	1-1-2020 t/m 30-6-2020	1-1-2019 t/m 30-6-2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		-1.713.210	2.864.405
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		2.764.227	-2.374.841
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-220.825	-69.612
Aankoop beleggingen	1.1	-15.233.376	-22.534.748
Verkoopopbrengst beleggingen	1.1	10.861.075	3.602.274
Aanpassingen voor:			
- Afschrijvingen		1.674	1.470
- Veranderingen in werkkapitaal:			
. mutatie vorderingen		102.805	-206.950
. mutatie overige schulden		16.084	12.698
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-3.421.546</u>	<u>-18.705.304</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Inkoop participaties		-8.474.627	-153.105
Uitgifte participaties		11.654.282	20.019.483
Uitkering participanten		-440.829	-209.300
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>2.738.826</u>	<u>19.657.078</u>
Totale kasstroom		<u><u>-682.720</u></u>	<u><u>951.774</u></u>
Liquide middelen aan het begin van het jaar		1.268.288	560.061
Netto kasstroom		<u>-682.720</u>	<u>951.774</u>
Liquide middelen per 30 juni		<u><u>585.568</u></u>	<u><u>1.511.835</u></u>

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

Toelichting op de halfjaarcijfers per 30 juni 2020

(bedragen in euro's)

Algemeen

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

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

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

Grondslagen voor de opstelling van de halfjaarcijfers

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling zijn opgesteld in overeenstemming 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.

Dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling worden gehanteerd als in de jaarrekening. Alle bedragen luiden in euro's tenzij anders vermeld. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum.

Wisselkoersen, in euro	30-6-2020	31-12-2019
Amerikaanse dollar	0,890	0,891
Canadese dollar	0,654	0,687
Nieuw Zeelandse dollar	0,573	0,600
Noorse kroon	0,092	0,101
Pond sterling	1,100	1,180

Toelichting bij specifieke posten in de balans

1.1) Beleggingen

Beleggingsoverzicht

	Marktwaarde	Opgelopen	% van	Marktwaarde	Opgelopen	% van
	30-06-2020	rente	totale	31-12-2019	rente	totale
	€	€	beleggingen	€	€	beleggingen
REPUBLIC OF SENEGAL 4.75% 13/3/2028	-	-	-	634.041	22.878	1,14%
REPUBLICA ORIENT URUGUAY 4.975% 20/4/2055	457.298	3.445	0,80%	420.403	3.447	0,76%
REPUBLICA ORIENT URUGUAY 7.625% 21/3/2036	270.817	3.734	0,47%	263.865	3.736	0,48%
ABN AMRO BANK NV 4.75% PERPETUAL	577.158	7.745	1,01%	650.856	7.830	1,18%
ACHMEA BV 2.5% 24/9/2039	377.652	7.667	0,66%	396.168	2.667	0,72%
ACHMEA BV 4.25% 29/12/2049	627.936	10.242	1,10%	668.952	23.055	1,21%
ACHMEA BV 4.625% PERPETUAL	976.490	12.333	1,71%	1.041.610	12.333	1,88%
AEGON NV 5.625% PERPETUAL	866.568	9.375	1,51%	931.728	9.375	1,68%
AFRICAN DEVELOPMENT BANK 0.75% 3/4/2023	450.688	807	0,79%	-	-	-
AGEAS 3.875% 31/12/2199	1.327.270	2.973	2,32%	1.240.656	2.668	2,24%
AKELIUS RESIDENTIAL AB 3.875% 5/10/2078	704.830	19.936	1,23%	744.219	6.448	1,34%
ALLIANZ SE 3.875% 29/12/2049	338.544	4.332	0,59%	348.258	4.334	0,63%
APPLE INC 4.65% 23/2/2046	1.228.518	14.606	2,15%	558.699	7.365	1,01%
AROUNDTOWN SA 2.125% PERPETUAL	929.350	9.580	1,62%	1.011.290	20.260	1,83%
ASR NEDERLAND NV 4.625% PERPETUAL	1.005.950	9.098	1,76%	855.776	7.380	1,55%
ASR NEDERLAND NV 5.125% 29/9/2045	341.547	11.552	0,60%	360.852	3.907	0,65%
ASSICURAZIONI GENERALI 5.5% 27/10/2047	1.371.732	44.541	2,40%	1.230.810	9.768	2,22%
BANCO DE CREDITO DEL PER 6.125% 24/4/2027	189.626	2.000	0,33%	191.221	2.001	0,35%
BANCO MERCANTIL DE NORTE 7.625% PERPETUAL	341.005	6.336	0,60%	381.965	6.340	0,69%
BANCO NAL COSTA RICA 6.25% 1/11/2023	175.606	1.824	0,31%	189.048	1.825	0,34%
BANCO SANTANDER SA 4.125% 9/11/2022	139.491	780	0,24%	139.205	781	0,25%
BANCOLOMBIA SA 5.95% 3/6/2021	-	-	-	187.045	825	0,34%
BANK RAKYAT INDONESIA 4.625% 20/7/2023	187.336	3.660	0,33%	189.547	3.662	0,34%
BELFIUS BANK SA/NV 3.625% perpetual	871.090	7.428	1,52%	576.792	4.516	1,04%
BERTELSMANN SE & CO KGAA 3% 23/4/2075	494.030	2.795	0,86%	531.245	10.328	0,96%
BNP PARIBAS 6.125% 29/12/2049	-	-	-	447.904	937	0,81%
BRITISH TELECOMMUNICATIO 1.874% 18/8/2080	277.152	2.043	0,48%	-	-	-
BUONI POLIENNALI DEL TES 3.1% 1/3/2040	713.598	6.116	1,25%	1.032.804	9.274	1,86%
CAIXABANK SA 5.25% perpetual	357.060	399	0,62%	409.588	462	0,74%
CNP ASSURANCES 4% PERPETUAL	214.024	4.918	0,37%	225.774	940	0,41%
CNP ASSURANCES 4.75% PERPETUAL	1.254.144	467	2,19%	1.356.168	623	2,45%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.25% PERPETUAL	553.140	53	0,97%	400.788	71	0,72%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.625% PERPETUAL	405.504	51	0,71%	441.136	101	0,80%
CREDIT AGRICOLE ASSRNCES 2.625% 29/1/2048	608.718	6.584	1,06%	632.136	14.499	1,14%
CVS HEALTH CORP 5.05% 25/3/2048	466.363	4.746	0,82%	845.363	9.598	1,53%
DANONE SA 1.75% PERPETUAL	398.428	134	0,70%	-	-	-
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 5.75% PERPETUAL	351.092	3.970	0,61%	423.064	15.522	0,76%
ELECTRICITE DE FRANCE 5% PERPETUAL	-	-	-	917.664	37.589	1,66%
ELECTRICITE DE FRANCE SA 3% PERPETUAL	765.936	13.770	1,34%	619.950	1.377	1,12%
ELECTRICITE DE FRANCE SA 6% 22/1/2114	582.789	11.723	1,02%	529.737	11.804	0,96%
ENEL SPA 2.5% 24/11/2078	401.780	5.984	0,70%	417.188	1.011	0,75%
ENEL SPA 3.375% 24/11/2081	1.237.368	24.234	2,16%	760.074	2.388	1,37%
ENGIE 3.875% 2/6/2049	427.944	1.189	0,75%	448.208	8.978	0,81%
ERSTE GROUP BANK AG 6.5% PERPETUAL	418.352	5.399	0,73%	465.796	5.470	0,84%
EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% PERPETUAL	766.752	16.339	1,34%	589.110	2.557	1,06%
EXPORT-IMPORT BANK KOREA 0.829% 27/4/2025	512.055	727	0,90%	-	-	-
EXPORT-IMPORT BK INDIA 3.375% 5/8/2026	369.753	4.841	0,65%	362.794	4.844	0,66%
FRANCE (GOVT OF) 1.5% 25/5/2050	627.185	740	1,10%	-	-	-
GENERALITAT DE CATALUNYA 4.22% 26/4/2035	-	-	-	247.668	5.742	0,45%
GOTHAER ALLG VERSICHERUN 6% 30/10/2045	1.090.130	40.000	1,91%	595.690	5.082	1,08%
GRAND CITY PROPERTIES SA 2.5% PERPETUAL	394.772	6.831	0,69%	414.440	1.858	0,75%
GRUPO BIMBO SAB DE CV 5.95% PERPETUAL	183.835	4.797	0,32%	189.349	4.800	0,34%
HEINEKEN NV 1.75% 7/5/2040	502.480	1.295	0,88%	-	-	-
HYDRO-QUEBEC 6.5% 16/1/2035	835.253	15.460	1,46%	511.226	10.277	0,92%

	Marktwaarde	Opgelopen	% van	Marktwaarde	Opgelopen	% van
	30-06-2020	rente	totale	31-12-2019	rente	totale
	€	€	beleggingen	€	€	beleggingen
Vervolg						
IBERDROLA INTL BV 1.875% PERPETUAL	400.612	792	0,70%	206.190	2.271	0,37%
IBERDROLA INTL BV 2.625% PERPETUAL	-	-	-	320.910	6.041	0,58%
IBM CORP 5.6% 30/11/2039	508.612	1.662	0,89%	471.191	1.663	0,85%
IHO VERWALTUNGS GMBH 3.75% 15/9/2026	294.801	1.406	0,52%	317.844	1.406	0,57%
INDIAN RAILWAY FINANCE 3.835% 13/12/2027	-	-	-	185.643	323	0,34%
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.625% PERPETUAL	1.098.471	9.832	1,92%	1.152.514	9.914	2,08%
INTL BK RECON & DEVELOP 1.875% 21/4/2020	-	-	-	445.644	1.624	0,80%
JAB HOLDINGS BV 2.25% 19/12/2039	493.450	5.994	0,86%	-	-	-
JOHNSON & JOHNSON 4.5% 1/9/2040	364.025	3.973	0,64%	323.997	4.009	0,59%
KBC GROUP NV 4.25% PERPETUAL	384.348	3.112	0,67%	413.856	3.158	0,75%
KOMMUNAL LANDSPENSJONSKA 4.25% 10/6/2045	883.800	1.863	1,54%	914.496	18.951	1,65%
LA POSTE SA 3.125% PERPETUAL	-	-	-	745.269	20.137	1,35%
MAPFRE SA 4.375% 31/3/2047	653.904	6.545	1,14%	706.458	19.723	1,28%
MEDTRONIC INC 4.375% 15/3/2035	233.611	2.272	0,41%	210.824	2.295	0,38%
MERCK KGAA 2.875% 25/6/2079	1.045.680	394	1,83%	1.075.660	14.846	1,94%
MICROSOFT CORP 4% 12/2/2055	586.827	6.826	1,03%	527.862	6.879	0,95%
MUNICIPALITY FINANCE PLC 4.5% PERPETUAL	-	-	-	544.540	16.844	0,98%
NATIONWIDE BLDG SOCIETY 5.769% PERPETUAL	343.581	7.584	0,60%	373.875	8.159	0,68%
NESTLE HOLDINGS INC 4% 24/9/2048	343.990	2.849	0,60%	312.625	2.880	0,56%
NETFLIX INC 4.625% 15/5/2029	1.001.898	5.203	1,75%	780.941	4.047	1,41%
NEW ZEALAND GOVERNMENT 3% 20/4/2029	408.290	2.001	0,71%	-	-	-
NGG FINANCE PLC 2.125% 5/9/2082	492.500	8.680	0,86%	509.340	3.397	0,92%
NN GROUP NV 4.5%	656.586	25.893	1,15%	690.576	12.467	1,25%
NN GROUP NV 4.625% 13/1/2048	227.808	4.271	0,40%	241.346	8.921	0,44%
NORDEA BANK AB 3.5% PERPETUAL	1.154.076	12.658	2,02%	1.021.020	28.115	1,84%
NORWEGIAN GOVERNMENT 1.75% 6/9/2029	407.930	5.275	0,71%	-	-	-
NORWEGIAN GOVERNMENT 2% 24/5/2023	777.325	1.497	1,36%	827.239	9.795	1,49%
ORANGE SA 5% 29/10/2049	464.532	14.918	0,81%	488.172	4.973	0,88%
PROVINCE OF ALBERTA 3.3% 1/12/2046	236.464	514	0,41%	-	-	-
REPUBLIC OF CHILE 3.24% 6/2/2028	293.969	3.462	0,51%	281.562	3.488	0,51%
REPUBLIC OF GHANA 8.95% 26/3/2051	328.223	8.323	0,57%	-	-	-
REPUBLIC OF KOREA 3.875% 11/9/2023	195.559	2.089	0,34%	189.897	2.090	0,34%
REPUBLIC OF PERU 8.75% 21/11/2033	297.811	1.688	0,52%	293.700	1.689	0,53%
REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 3.75% 24/7/2026	-	-	-	335.406	4.918	0,61%
ROMANIA 3.875% 29/10/2035	541.875	12.970	0,95%	582.500	3.335	1,05%
ROMANIA 4.625% 3/4/2049	1.148.250	11.151	2,01%	1.236.930	34.372	2,23%
SCOTIABANK PERU SA 4.5% 13/12/2027	364.450	757	0,64%	369.340	757	0,67%
SIAM COMMERCIAL BANK CAY 3.2% 26/7/2022	183.771	2.438	0,32%	181.495	2.439	0,33%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1% 14/5/2032	334.368	386	0,58%	-	-	-
SOCIETE GENERALE 6.75% PERPETUAL	-	-	-	427.736	6.270	0,77%
SOFTBANK GROUP CORP 3.125% 19/9/2025	382.624	3.507	0,67%	409.604	3.507	0,74%
SOFTBANK GROUP CORP 4% 19/9/2029	296.133	3.367	0,52%	311.649	3.367	0,56%
STARBUCKS CORP 4.45% 15/8/2049	543.302	7.429	0,95%	516.797	7.488	0,93%
STICHTING AK RABOBANK 6.5% PERPETUAL	1.065.340	-	1,86%	1.273.690	181	2,30%
TELECOM ITALIA SPA 5.25% 17/3/2055	661.050	9.062	1,16%	230.268	8.291	0,42%
TELEFONICA EUROPE BV 3.875% PERPETUAL	701.883	20.920	1,23%	763.378	7.432	1,38%
TENCENT HOLDINGS LTD 3.975% 11/4/2029	601.587	4.660	1,05%	576.460	4.663	1,04%
THERMO FISHER SCIENTIFIC 1.875% 1/10/2049	287.235	4.211	0,50%	-	-	-
UNIBAIL-RODAMCO SE 2.125% PERPETUAL	-	-	-	205.598	767	0,37%
UNIBAIL-RODAMCO SE 2.875% PERPETUAL	532.560	3.119	0,93%	638.334	11.783	1,15%
UNITED MEXICAN STATES 3% 6/3/2045	576.378	5.705	1,01%	453.764	9.836	0,82%
UNITED MEXICAN STATES 4% 15/3/2115	565.302	7.016	0,99%	675.966	19.134	1,22%
VATTENFALL AB 3% 19/3/2077	-	-	-	647.184	14.115	1,17%
VISA INC 4.3% 14/12/2045	235.860	340	0,41%	218.965	362	0,40%
VODAFONE GROUP PLC 3.1% 3/1/2079	-	-	0,00%	526.755	15.373	0,95%
VODAFONE GROUP PLC 4.2% 3/10/2078	543.575	15.549	0,95%	566.205	5.107	1,02%
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 4.625% PERPETUAL	625.050	228	1,09%	-	-	-
VONOVIA FINANCE B.V 4% PERPETUAL	410.944	8.568	0,72%	-	-	-
AFRICAN DEVELOPMENT BANK FRN 15/6/2020	-	-	-	445.737	387	0,80%
EUROPEAN BK RECON & DEV FRN 11/5/2022	711.862	453	1,24%	445.065	1.159	0,80%
EUROPEAN BK RECON & DEV FRN 19/8/2022	534.190	199	0,93%	534.628	754	0,97%
EUROPEAN ENERGY AS FRN 20/9/2023	305.502	357	0,53%	315.300	453	0,57%
INTL BK RECON & DEVELOP FRN 21/8/2020	445.194	142	0,78%	445.604	577	0,80%
INTL BK RECON & DEVELOP FRN 6/8/2024	1.067.216	587	1,87%	446.007	964	0,81%
Totaal beleggingen	57.210.323	654.296	100,00%	55.381.424	721.427	100,00%

Mutatieoverzicht beleggingen

Hieronder volgt een vergelijkend overzicht van de mutaties in beleggingen.

	Beleggingen 1-1-2020 t/m 30-6-2020 €	Beleggingen 1-1-2019 t/m 31-12-2019 €
Per begin periode	55.381.424	17.387.267
Aankopen	15.233.376	45.859.174
Verkopen	-10.861.075	-11.869.858
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat uit beleggingen	<u>-2.543.402</u>	<u>4.004.841</u>
Per einde periode	<u><u>57.210.323</u></u>	<u><u>55.381.424</u></u>

1.2) Vaste activa

Immateriële vaste activa

	1-1-2020 t/m 30-6-2020 €	1-1-2019 t/m 31-12-2019 €
Boekwaarde per begin periode	11.229	9.228
Aanschaffingen	-	5.000
Afschrijvingen	<u>-1.674</u>	<u>-2.999</u>
Boekwaarde per einde periode	<u><u>9.555</u></u>	<u><u>11.229</u></u>
Cumulatieve aanschafwaarde	15.204	15.204
Cumulatieve afschrijvingen	<u>-5.649</u>	<u>-3.975</u>
Boekwaarde per einde periode	<u><u>9.555</u></u>	<u><u>11.229</u></u>

1.3) Eigen vermogen

(bedragen in euro's)

Mutatieoverzicht eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen participaties A

	Participatie kapitaal*	Participatie kapitaal A	Wettelijke reserve*	Wettelijke reserve A	Overige reserves*	Overige reserves A	Onverdeeld resultaat*	Onverdeeld resultaat A	Totaal
Saldo per 1 januari 2019	18.662.089	-	9.228	-	-9.228	-	-466.020	-	18.196.069
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-	-	-466.020	-	466.020	-	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-	-	-	2.864.405	-	2.864.405
Allocatie wettelijke reserve	-	-	-1.470	-	1.470	-	-	-	-
Uitkering participanten	-	-	-	-	-209.300	-	-	-	-209.300
Inkoop participaties	-153.105	-	-	-	-	-	-	-	-153.105
Uitgifte participaties	20.019.483	-	-	-	-	-	-	-	20.019.483
Saldo per 30 juni 2019	<u>38.528.467</u>	<u>-</u>	<u>7.758</u>	<u>-</u>	<u>-683.078</u>	<u>-</u>	<u>2.864.405</u>	<u>-</u>	<u>40.717.552</u>
Saldo per 1 januari 2020	-	29.071.095	-	6.117	-	-548.313	-	2.723.532	31.252.431
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-	-	-	2.723.532	-	-2.723.532	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-952.078	-952.078
Allocatie wettelijke reserve	-	-	-	-1.014	-	1.014	-	-	-
Uitkering participanten	-	-	-	-	-	-250.642	-	-	-250.642
Inkoop participaties	-	-2.126.933	-	-	-	-	-	-	-2.126.933
Uitgifte participaties	-	9.525.358	-	-	-	-	-	-	9.525.358
Saldo per 30 juni 2020	<u>-</u>	<u>36.469.520</u>	<u>-</u>	<u>5.103</u>	<u>-</u>	<u>1.925.591</u>	<u>-</u>	<u>-952.078</u>	<u>37.448.136</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen participaties B

	Participatie kapitaal*	Participatie kapitaal B	Wettelijke reserve*	Wettelijke reserve B	Overige reserves*	Overige reserves B	Onverdeeld resultaat*	Onverdeeld resultaat B	Totaal
Saldo per 1 januari 2019	18.662.089	-	9.228	-	-9.228	-	-466.020	-	18.196.069
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-	-	-466.020	-	466.020	-	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-	-	-	2.864.405	-	2.864.405
Allocatie wettelijke reserve	-	-	-1.470	-	1.470	-	-	-	-
Uitkering participanten	-	-	-	-	-209.300	-	-	-	-209.300
Inkoop participaties	-153.105	-	-	-	-	-	-	-	-153.105
Uitgifte participaties	20.019.483	-	-	-	-	-	-	-	20.019.483
Saldo per 30 juni 2019	<u>38.528.467</u>	<u>-</u>	<u>7.758</u>	<u>-</u>	<u>-683.078</u>	<u>-</u>	<u>2.864.405</u>	<u>-</u>	<u>40.717.552</u>
Saldo per 1 januari 2020	-	24.292.324	-	5.112	-	-458.181	-	2.275.832	26.115.087
Resultaatbestemming vorig jaar	-	-	-	-	-	2.275.832	-	-2.275.832	-
Nettoresultaat over het boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-761.132	-761.132
Allocatie wettelijke reserve	-	-	-	-660	-	660	-	-	-
Uitkering participanten	-	-	-	-	-	-190.187	-	-	-190.187
Inkoop participaties	-	-6.347.694	-	-	-	-	-	-	-6.347.694
Uitgifte participaties	-	2.128.924	-	-	-	-	-	-	2.128.924
Saldo per 30 juni 2020	<u>-</u>	<u>20.073.554</u>	<u>-</u>	<u>4.452</u>	<u>-</u>	<u>1.628.124</u>	<u>-</u>	<u>-761.132</u>	<u>20.944.998</u>

Uitstaand aantal participaties

Het participatiekapitaal A bedraagt € 36.469.520 en participatiekapitaal B € 20.073.554 en bestaat uit 1.398.575 participaties A en 781.608 participaties B. De participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties economisch gerechtigd tot het fondsvermogen.

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

	1-1-2020 t/m 30-6-2020	1-1-2019 t/m 31-12-2019
Aantal participaties per 1 januari	2.071.370	747.392
Uitgifte participaties	428.719	1.368.412
Inkoop participaties	<u>-319.906</u>	<u>-44.434</u>
Aantal participaties per einde periode	<u><u>2.180.183</u></u>	<u><u>2.071.370</u></u>

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

	1-1-2020 t/m 30-6-2020	1-1-2019 t/m 31-12-2019
Aantal participaties A per 1 januari	1.128.432	-
Uitgifte participaties A	351.199	-
Inkoop participaties A	<u>-81.056</u>	<u>-</u>
Aantal participaties per einde periode	<u><u>1.398.575</u></u>	<u><u>-</u></u>

	1-1-2020 t/m 30-6-2020	1-1-2019 t/m 31-12-2019
Aantal participaties B per 1 januari	942.938	-
Uitgifte participaties B	77.520	-
Inkoop participaties B	<u>-238.850</u>	<u>-</u>
Aantal participaties B per einde periode	<u><u>781.608</u></u>	<u><u>-</u></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.

1.4) Intrinsieke waarde per participatie

	<u>30-6-2020</u>	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Intrinsieke waarde	58.393.134	57.367.518	18.196.069
Aantal participaties	2.180.183	2.071.370	747.392
Intrinsieke waarde per participatie	<u>-</u>	<u>27,70</u>	<u>24,35</u>
	<u>30-6-2020</u>	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Intrinsieke waarde A	37.448.136	-	-
Aantal participaties A	1.398.575	-	-
Intrinsieke waarde per participatie A	<u>26,78</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>30-6-2020</u>	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Intrinsieke waarde B	20.944.998	-	-
Aantal participaties B	781.608	-	-
Intrinsieke waarde per participatie B	<u>26,80</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening

2.1) Opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten uitgesplitst.

Direct beleggingsresultaat

	30-6-2020	30-6-2019
	€	€
Rente	986.477	521.827
Dividend	-	1.512
Totaal direct resultaat	<u>986.477</u>	<u>523.339</u>

Indirect beleggingsresultaat

Hieronder wordt het indirecte beleggingsresultaat uitgesplitst.

	30-6-2020	30-6-2019
	€	€
Gerealiseerde winst	480.231	73.132
Gerealiseerde verlies	-259.406	-3.520
Gerealiseerde resultaat	<u>220.825</u>	<u>69.612</u>
Ongerealiseerde winst	1.600.476	2.396.706
Ongerealiseerde verlies	-4.364.703	-21.865
Ongerealiseerde resultaat	<u>-2.764.227</u>	<u>2.374.841</u>
Totaal indirect resultaat	<u>-2.543.402</u>	<u>2.444.453</u>

Overige opbrengsten

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

Daarnaast was er in de eerste helft van 2020 een positief ongerealiseerd resultaat op de dollarrekening van het Fonds.

2.2) Uitgaven en lopende kosten factor

Hieronder volgt een specificatie van de overige bedrijfskosten:

	<u>30-6-2020</u>	<u>30-6-2019</u>
	€	€
Managementvergoeding	-	97.045
Managementvergoeding A	110.091	-
Managementvergoeding B	55.694	-
<i>Bewaarkosten:</i>		
Bewaarderskosten (KAS Trust & Depositary Services)	5.497	8.235
Bewaarloon	8.122	4.484
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Administratiekosten	13.458	9.216
Accountantskosten	9.168	8.897
Bloombergkosten	5.883	2.206
Kosten beursnotering	9.413	6.863
Interestkosten	4.533	4.479
Toeziichtskosten	3.192	3.044
Afschrijvingen	1.674	1.470
Overige operationele kosten	<u>1.501</u>	<u>1.649</u>
	<u>228.226</u>	<u>147.588</u>

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%. Er staan thans uitsluitend participaties A en B uit. Over het eerste helft van 2020 is een managementvergoeding van € 110.091 voor participaties A en € 55.694 voor participaties B (eerste halfjaar 2019: € 97.045) 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.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor 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 126 handelsdagen in het eerste halfjaar van 2020. De gemiddelde intrinsieke waarde voor participaties A bedroeg € 34.622.794 en voor participaties B bedroeg € 22.637.811 (eerste halfjaar 2019 voor het gehele fonds: € 30.456.444). De lopende

kosten factor over het eerste halfjaar 2020 was 0,43% (participaties A) en 0,36% (participaties B) (eerste halfjaar 2019 voor het gehele fonds: 0,49%).

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

Hieronder is de lopende kosten factor opgenomen:

Lopende kosten factor A

	30-6-2020	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding A	110.091	0,32%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	8.254	
Administratiekosten	8.156	
Accountantskosten	5.556	
Bloombergkosten	3.565	
Kosten beursnotering	5.705	
Interestkosten	2.747	
Toeziichtskosten	1.935	
Afschrijvingen	1.014	
Overige operationele kosten	910	
	<u>37.842</u>	<u>0,11%</u>
	<u><u>147.933</u></u>	<u><u>0,43%</u></u>

Lopende kosten factor B

	30-6-2020	Lopende
	€	kosten factor
Kosten gelieerde partijen		
Managementvergoeding B	55.694	0,25%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Bewaarkosten	5.365	
Administratiekosten	5.302	
Accountantskosten	3.612	
Bloombergkosten	2.318	
Kosten beursnotering	3.708	
Interestkosten	1.786	
Toeziichtskosten	1.257	
Afschrijvingen	660	
Overige operationele kosten	591	
	<u>24.599</u>	<u>0,11%</u>
	<u><u>80.293</u></u>	<u><u>0,36%</u></u>

2.3) Winst/(-verlies) per participatie

	30-6-2020	30-6-2019
	€	€
Winst/(-verlies)	-	2.864.405
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties	-	1.189.991
Winst/ (-verlies) per participatie	<u>-</u>	<u>2,41</u>
	30-6-2020	30-6-2019
	€	€
Winst/(-verlies) per participatie A	-952.078	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties A	1.300.490	-
Winst/ (-verlies) per participatie A	<u>-0,73</u>	<u>-</u>
	30-6-2020	30-6-2019
	€	€
Winst/(-verlies) per participatie B	-761.132	-
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties B	843.566	-
Winst/ (-verlies) per participatie B	<u>-0,90</u>	<u>-</u>

De berekening van de winst(-verlies) per participatie is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € - 952.078 voor participaties A en € -761.132 voor participaties B (eerste halfjaar 2019 voor het gehele fonds: € 2.864.405) en op respectievelijk 1.300.490 en 843.566 (eerste halfjaar 2019: 1.189.991) gewogen gemiddeld aantal uitstaande participaties. Het gewogen aantal uitstaande participaties is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande participaties per handelsdag in het eerste helft van 2020 van een bepaalde soort. In totaal waren er 126 handelsdagen in het eerste halfjaar van 2020 (eerste halfjaar 2019: 125).

Overige gegevens

1) Deskundigenonderzoek

Dit halfjaarbericht is niet gecontroleerd door de externe accountant.

2) Voorstel verdeling nettoresultaat

	<u>30-6-2020</u> €
Nettoresultaat	<u>-1.713.210</u>
Toevoeging aan de overige reserves	-1.713.210

Het nettoresultaat van € -1.713.210 wordt onttrokken aan de overige reserves.

3) Gebeurtenissen na balansdatum

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

4) Belangen van bestuurders

Overeenkomstig artikel 122, lid 2 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ('Bgif') jo artikel 115y lid 9 Bgif maken de bestuurders van de Beheerder melding van het totale persoonlijke belang dat zij bij iedere belegging van het Fonds aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad.

Mevrouw J.M. Hogeslag en de heer W.P.C. Kastrop hebben geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van het Fonds aan het begin noch aan het einde van het halfjaar 2020.

De bestuurders van de Beheerder, aandeelhouders die werkzaam zijn bij de Beheerder en aan hen gelieerde personen hebben per 30 juni 2020 de volgende belangen in het DD Income Fund.

Mevrouw J.M. Hogeslag	direct en indirect 967 participaties
Meneer W.P.C. Kastrop	direct en indirect 1.960 participaties
Meneer R.E.J. Vinck	direct en indirect 1.000 participaties

5) 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 Autoriteit Financiële Markten. 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 115w Bgfo jo artikel 4:47 Wft lid 2.

6) Verklaring betreffende het halfjaarbericht

De directie verklaart dat dit halfjaarbericht 2020 een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van DD Income Fund per 30 juni 2020 en van het resultaat over de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020.