

Jaarverslag 2019

Da Vinci Retail

Inhoudsopgave

Betrokken partijen	3
Verslag van de beheerder	4
Algemeen	4
Beloningsbeleid.....	8
Jaarrekeningen 2019	10
Balans per 31 december 2019.....	11
Winst en verliesrekening 2019	12
Kasstroomoverzicht 2019	13
Algemene toelichting.....	14
Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat	16
Toelichting bij de balans	21
Toelichting bij de winst en verliesrekening	26
Overige gegevens	37
Controleverklaring	37

Betrokken partijen

Beheerder

De Veste B.V.
Liesboslaan 57a
4813 EB Breda
Tel. 076-5236600
Fax.: 076-5236609
E-mail: info@deveste.net
Web: www.deveste.net

Bewaarder

IQ EQ Depositary B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Juridisch eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom De Veste Beleggingsfondsen
(bestuurder: IQ EQ Custody B.V.)
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Bank

Deutsche Bank Nederland N.V.
De Entrée 99
1101 HE Amsterdam

Nederlandsche Betaal & Wisselmaatschappij
Beursplein 5
1012 JW Amsterdam

Saxo Bank
Philip Heymans Alle 15
DK 2900 Hellerup
Denmark

iBanFirst
Beursplein 5
1012 JW Amsterdam

Ebury Nederland
Viñoly, Claude Debussylaan 26
1092 MD Amsterdam

Administrateur

IQ EQ Financial Services B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA AMSTERDAM

Verslag van de beheerder

Algemeen

Fondsontwikkelingen

Profiel

Da Vinci Retail ('DVR') is een beleggingsfonds, meer specifiek een fonds voor gemene rekening met een besloten karakter. Dit houdt het volgende in:

- *Fonds voor gemene rekening:* geen zelfstandige entiteit met rechtspersoonlijkheid maar een contract vorm tussen de beheerder, de juridisch eigenaar en de participanten. Op grond van die overeenkomst worden door de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegd in vermogenswaarden die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard. De participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties gerechtigd tot het fondsvermogen. Een fonds voor gemene rekening kan geen eigen rechten en verplichtingen aangaan en het juridisch eigendom van alle rechten en verplichtingen ligt daarom bij de juridisch eigenaar. De beheerder beheert het fonds en een bewaarder houdt ten behoeve van de participanten toezicht op de beheerder;
- *Besloten karakter:* participaties in het fonds kunnen uitsluitend worden verkocht aan het fonds zelf of aan bloed- en aanverwanten in rechte lijn van de participant.

DVR is opgezet volgens een zogenaamde paraplustructuur. Dit betekent dat het fonds fungeert als paraplu waaronder meerdere Subfondsen kunnen worden aangeboden waarin afzonderlijk kan worden belegd. Ieder afzonderlijk Subfonds heeft een eigen rendement/risico profiel en een eigen beleggingsbeleid. Daarnaast kunnen de kostenstructuur en investeringscondities verschillen per Subfonds. Participanten nemen deel in één of meerdere van deze Subfondsen. Door de Subfondsen worden participaties uitgegeven en van ieder Subfonds wordt maandelijks een intrinsieke waarde per participatie bepaald. De paraplu geeft zelf geen participaties uit.

Het Jaarverslag is opgesteld op paraplu- en Subfonds niveau. Op paraplu-niveau wordt een gedetailleerde toelichting opgenomen bij de actief- en passiefposten en bij de belangrijkste baten en lasten. Op Subfonds niveau worden kerncijfers vermeld en wordt een toelichting gegeven bij de portefeuille en bij het fondsvermogen.

Risicoprofiel

Potentiële beleggers in DVR worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan het deelnemen in DVR financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goede nota te nemen van de volledige inhoud van het prospectus van DVR en zo nodig onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risico's. De waarde van een participatie in (de Subfondsen van) DVR kan fluctueren. Participanten krijgen mogelijk minder terug dan dat zij hebben ingelegd of kunnen hun inleg zelfs geheel verliezen. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Voor een gedetailleerde uiteenzetting van de risico's waaraan DVR is blootgesteld, wordt verwezen naar de toelichting bij dit jaarverslag. Voor een meer gedetailleerde profielschets wordt verwezen naar het prospectus van DVR.

Ontwikkelingen met betrekking tot relevante wet- en regelgeving

De Veste staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) die onder de Alternative Investment Fund Management Directive ('AIFMD') een vergunning hebben verleend voor het beheer van beleggingsfondsen.

De AFM heeft in 2018 onderzoek gedaan bij De Veste en hierover op 10 december 2019 een definitief rapport van bevindingen uitgebracht. Volgens de AFM heeft De Veste niet aan alle wet- en regelgeving, waaronder de Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme (Wwft) en de Sanctiewet, voldaan. Hoewel niet eerder een formele maatregel aan De Veste is opgelegd, heeft de AFM in 2019 besloten de vergunning van De Veste in te trekken. De Veste herkent zich niet in alle bezwaren van de AFM en is een bezwaar- en beroepsprocedure tegen het besluit van de AFM gestart.

In 2019 hebben directie en aandeelhouders van De Veste, gezien de ontwikkelingen besloten tot verkoop van het beheer van het enige actieve subfonds van Da Vinci Retail: het Trade Finance Handelsfonds.

Op 21 augustus 2019 is een 'Overeenkomst tot overgang van het beheer van Trade Finance Handelsfonds' gesloten met een onder toezicht staande vergunninghoudende Nederlandse beheerder. De AFM werd geïnformeerd en werd voor de overdracht van de beheerfunctie om toestemming gevraagd. Hoewel de overnemende partij in het bezit is van een AIFMD vergunning was de toezichthouder van mening dat de vergunning niet voldoende was voor het beheer van het Trade Finance Handelsfonds. De overnemende partij heeft in september 2019 bij de AFM een aanvraag voor uitbreiding van de vergunning ingediend. In juni 2020 heeft de AFM aan De Veste laten weten dat de uitbreiding van de vergunning niet wordt verleend en dat de beheeractiviteiten moeten worden beëindigd.

Omdat verlening van de vergunning niet volledig zeker was, heeft directie van De Veste een tweede scenario uitgewerkt. Er werd een overeenkomst gesloten met een tweede Nederlandse fondsbeheerder, Wijs & van Oostveen Fund Management B.V. Dit scenario voorziet in een overgang van de beleggingen naar het Asset Backed Securities Fund van Wijs & van Oostveen. Daarbij worden uitkeringen uit Trade Finance Handelsfonds gestort in het fonds van Wijs & van Oostveen waartegen participaties worden uitgegeven.

Voor de fiscaal geruisloze overgang van fiscaal gefaciliteerde beleggingen is een fiscale ruling verkregen.

Participanten is de mogelijkheid geboden niet mee over te gaan naar het Asset Backed Securities Fund.

Dit scenario voorziet in een meer geleidelijke overdracht en zal tot twee jaar kunnen lopen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Begin 2020 werd de wereld getroffen door het uitbreken van de Corona-pandemie. Dit heeft grote negatieve gevolgen voor de wereldeconomie. Ook de VS en met name de regio New York is hard getroffen.

Het Trade Finance Handelsfonds belegt in leningen aan Capstone, een onderneming die factoring diensten en handelsfinancieringen aanbiedt. Als gevolg van de crisis is er een verhoogd risico dat cliënten van Capstone niet, of niet volledig en tijdig, aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Hierdoor

zijn bij Capstone liquiditeitsproblemen ontstaan. Capstone bleek niet in staat om aan terugbetalingsverzoeken te voldoen en heeft nog niet volledig aan de renteverplichtingen voldaan. Op 28 mei 2020 heeft de beheerder daarom besloten om in het belang van alle participanten de inkoop van participaties voorlopig op te schorten.

Trade Finance Handelsfonds (Klasse A, B en C: +6,12%)

Resultaten

Het Trade Finance Handelsfonds (klasse A, B en C participaties) behaalde een rendement van +6,12% en presteerde daarmee beter dan het streefrendement van 6,00% per jaar.

In/uitstroom

De netto instroom van DVR bedroeg in 2019 € 6.560.368. Het fondsvermogen steeg daarmee tot € 38.951.415.

Kerncijfers per 31 december 2019

In onderstaande tabel worden per Subfonds de fondsvermogens, aantal uitstaande participaties en koersen per 31 december 2019 weergegeven. Tevens wordt het resultaat over 2019 vermeld.

	Omvang (€)	Aantal aandelen	Koers (€)	Resultaat 2019 (%)
Trade Finance Handelsfonds:				
Klasse A participaties	19.883.555,21	198.835,55207	100,00	6,12%
Klasse B participaties	11.804.966,37	118.049,66374	100,00	6,12%
Klasse C participaties	7.262.892,67	72.628,92673	100,00	6,12%

1e kwartaal (Klasse A, B en C: +1,46%)

Beleggers in Trade Finance Handelsfonds ('TFH') ontvingen in april 2019 een kwartaaluitkering van 1,46%. Aan het einde van het kwartaal was de portefeuille van de Capstone entities gespreid over in totaal 73 contractpartijen.

2e kwartaal (Klasse A, B en C: +1,45%)

Beleggers in TFH ontvingen in juli 2019 een kwartaaluitkering van 1,45%. Aan het einde van het kwartaal was de portefeuille van de Capstone entities gespreid over in totaal 69 contractpartijen.

3e kwartaal (Klasse A, B en C: +1,60%)

Beleggers in TFH ontvingen in oktober 2019 een kwartaaluitkering van 1,60%. Aan het einde van het kwartaal was de portefeuille van de Capstone entities gespreid over in totaal 71 contractpartijen.

4e kwartaal (Klasse A, B en C: +1,60%)

Beleggers in TFH ontvingen in januari 2020 een kwartaaluitkering van 1,60%. Aan het einde van het kwartaal was de portefeuille van de Capstone entities gespreid over in totaal 55 contractpartijen.

Toelichting Platinum Handelsfonds (0,00%)

In overleg met de juridisch eigenaar, De Stichting Juridisch Eigendom De Veste Beleggingsfondsen, vertegenwoordigd door IQ EQ Custody BV als bestuurder, heeft de beheerder 23 december 2019 het fonds geliquideerd.

De Veste heeft het liquidatieverslag opgesteld en de externe accountants van KPMG hebben deze gecontroleerd.

Op 30 december 2019 is aan de toezichthouder het verzoek gedaan om het Platinum Handelsfonds uit het register te schrappen.

Beloningsbeleid

De Veste B.V. ('De Veste') heeft een beheerst beloningsbeleid opgesteld op basis van de daarvoor gestelde eisen in de Wet op het financieel toezicht (Wft), de *Alternative Investment Fund Managers* (AIFM) richtlijn en uitvoeringsverordening en de richtsnoer voor een goed beloningsbeleid zoals opgesteld door de *European Securities and Markets Authority* (ESMA), de Europese toezichthouder op financiële markten.

De doelstelling van het beloningsbeleid en van de wet- en regelgeving daaromtrent is om ervoor te zorgen dat beloningen bij financiële ondernemingen er niet toe leiden dat:

1. excessieve risico's worden genomen die de onderneming in gevaar kunnen brengen (prudentiële perspectief); en
2. participanten in beleggingsfondsen onzorgvuldig worden behandeld (gedragsperspectief).

Door de omvang van de organisatie en de gehanteerde beloningsstructuur is het door De Veste opgestelde beleid beperkt. Dit heeft tevens tot gevolg dat er geen beloningscommissie is ingesteld.

Vaststellen beloningsbeleid

De directie van De Veste is verantwoordelijk voor het vaststellen van het beloningsbeleid. Jaarlijks vindt een evaluatie van het beleid plaats, waarbij een aanpassing kan plaatsvinden indien de omstandigheden dit vereisen.

Gezien de omvang van de organisatie en de verrichte activiteiten geldt dat alle medewerkers van De Veste materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van de organisatie.

Door De Veste worden geen variabele beloningen (winstdeling, bonusregeling, etc.) aan medewerkers toegekend. Medewerkers ontvangen een vast, marktconform, salaris dat met name is gebaseerd op opleidingsniveau en werkervaring.

Beloningsbeleid 2019

De beloningen die over 2019 zijn uitgekeerd op basis van het beloningsbeleid worden onderstaand weergegeven.

De totale beloning die gedurende 2019 door De Veste is betaald aan in totaal zes medewerkers bedroeg € 293.063. Onderstaande tabel geeft een specificatie van dit bedrag:

Vaste vergoeding	Directie	€ 135.825
	Overig personeel	€ 157.238
Variabele vergoeding	Directie	0
	Overig personeel	<u>0</u>
Totaal vergoedingen		<u>€ 293.063</u>

Het beloningsbeleid wordt jaarlijks gepubliceerd in de jaarverslagen van de onder beheer van De Veste staande beleggingsinstellingen.

Jaarrekeningen 2019

Jaarrekening Da Vinci Retail (paraplu)

KERNCIJFERS

Alle bedragen in €

Kerncijfers per Subfonds zijn opgenomen in de Jaarrekening van ieder afzonderlijk Subfonds.

Balans per 31 december 2019

Alle bedragen in €

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
ACTIVA		
Beleggingen		
Verstrekke leningen 1	35.436.971	29.291.898
Derivaten 2	<u>43.798</u>	<u>234.232</u>
	35.480.769	29.526.130
Vorderingen		
Overige vorderingen 3	376.184	307.750
Liquide middelen 4	<u>4.495.253</u>	<u>3.495.182</u>
Totaal activa	<u>40.352.206</u>	<u>33.329.062</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Fondsvermogen 5	38.951.415	32.391.048
Kortlopende schulden		
Vooruit ontvangen bedragen 6	881.777	441.125
Overige schulden 7	<u>519.014</u>	<u>496.889</u>
	1.400.791	938.014
Totaal passiva	<u>40.352.206</u>	<u>33.329.062</u>

Winst en verliesrekening 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Valutaresultaten		
Gerealiseerd resultaat 8	-1.313.219	-2.392.700
Ongerealiseerde resultaat 9	<u>298.032</u>	<u>1.589.716</u>
	-1.015.187	-802.984
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijk 10	4.088.492	3.364.130
Rentelasten en soortgelijk 11	<u>-2.737</u>	<u>-614</u>
	<u>4.085.755</u>	<u>3.363.516</u>
Totaal opbrengsten	<u>3.070.569</u>	<u>2.560.532</u>
Beheerkosten		
Beheervergoeding 12	709.784	589.258
Prestatievergoeding 13	62.956	86.594
Administratiekosten 14	42.065	28.870
Bewaarvergoeding 15	23.877	25.191
Transactiekosten 16	0	14.034
Juridisch eigenaar kosten 17	43.068	35.650
Accountantskosten 18	26.257	18.150
Toezicht kosten 19	12.308	9.912
Overige kosten 20	<u>5.434</u>	<u>574</u>
Totaal kosten	<u>925.749</u>	<u>808.234</u>
Netto resultaat	<u>2.144.819</u>	<u>1.752.298</u>

Kasstroomoverzicht 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	2.144.819	1.752.298
Aanpassing voor:		
Waardeverandering beleggingen	-481.650	-1.369.473
Aankopen van leningen	-5.696.124	-7.603.020
Verkopen van leningen	223.135	1.243.789
Mutatie kortlopende vorderingen	-68.434	-82.888
Mutatie kortlopende schulden	<u>462.778</u>	<u>-1.267.978</u>
	-5.560.296	-9.079.570
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven participaties	9.870.692	11.484.507
Teruggenomen participaties	-3.310.325	-3.739.851
Uitkeringen aan participanten	<u>-2.144.819</u>	<u>-1.752.298</u>
	<u>4.415.548</u>	<u>5.992.358</u>
Mutatie liquide middelen	1.000.071	-1.334.914
Stand liquide middelen begin verslagperiode	<u>3.495.182</u>	<u>4.830.096</u>
Stand liquide middelen eind verslagperiode	<u>4.495.253</u>	<u>3.495.182</u>

Algemene toelichting

Fondsgegevens

Da Vinci Retail ('DVR') biedt participanten toegang tot een selectie van door beleggingsspecialisten ontwikkelde handelsprogramma's, sinds eind 2008 aangeboden in de vorm van één of meerdere Subfondsen via Da Vinci Retail ('Handelsfondsen'). Deze afzonderlijke Handelsfondsen streven naar het genereren van een bovengemiddeld voor risico gecorrigeerd rendement met een lage correlatie met aandelen- en obligatiemarkten. Daarnaast kunnen onder de DVR paraplu Subfondsen met een eigen beleggingsstrategie worden aangeboden. DVR staat sinds juli 2008 ingeschreven in het register van de AFM en kende de eerste instroom van participanten per 1 december 2008.

Als beheerder van DVR treedt De Veste B.V. ("De Veste") op. De Veste beschikt over een AIFMD vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen.

Het fonds heeft geen werknemers (2018: 0).

Persoonlijke belangen beheerder of bestuurders

De bestuurder J.C.M. van Oosterbosch van de beheerder heeft per 31 december 2019 een belang van € 81.124 in Trade Finance Handelsfonds (31 december 2018; € 75.279).

Bestuurder J. G. Oostdam neemt niet deel in Trade Finance Handelsfonds.

Beëindiging bedrijfsactiviteiten

Na de invoering van de Alternative Investment Fund Management Directive ('AIFMD') in 2014 werd het gaandeweg steeds duidelijker dat het pakket aan regelgeving zwaar drukt op fondsbeheerders met een beperkt vermogen onder beheer, zoals De Veste B.V.

Sinds 2016 heeft de directie van De Veste gesprekken gevoerd met andere, kleinere fondsbeheerders om de mogelijkheden tot samenwerking te onderzoeken. De gedachte was daarbij om bepaalde kosten te kunnen delen. Met één gereguleerde AIFMD fondsbeheerder werden de gesprekken steeds indringender en constructiever om samen te werken. In 2018 deed zich in de persoonlijke situatie van de heer Van Oosterbosch, directeur en eigenaar van De Veste, een ingrijpende wijziging voor. Dit, in combinatie met zijn leeftijd, was voor hem de aanleiding tot een strategiewijziging: niet samenwerken met een andere fondsbeheerder maar verkoop van het beheer van het enige actieve subfonds van Da Vinci Retail: het Trade Finance Handelsfonds.

Begin juni 2019 deelde de AFM mede dat zij voornemens was om de vergunning van De Veste in te trekken. Hierop deelde De Veste aan de AFM mede dat zij voornemens was om het beheer over het Trade Finance Handelsfonds over te dragen aan een andere, AIFMD gereguleerde, fondsbeheerder en vervolgens de vergunning vrijwillig in te leveren.

De uitwerking van dit plan resulteerde op 21 augustus 2019 in een 'Overeenkomst tot overgang van het beheer van Trade Finance Handelsfonds' met de initieel beoogde nieuwe beheerder. Hierover werd de AFM geïnformeerd en werd voor de overdracht van de beheerfunctie om toestemming gevraagd.

Hoewel de overnemende partij in het bezit was van een AIFMD vergunning was informeerde de toezichthouder de overnemende partij dat voor het beheer van het Trade Finance Handelsfonds ('het fonds') een uitbreiding op deze vergunning benodigd was. De overnemende partij heeft in september 2019 bij de AFM een aanvraag voor uitbreiding van de vergunning ingediend.

Omdat de vergunningaanvraag lange tijd duurde heeft de directie van De Veste een tweede scenario uitgewerkt voor het geval de aanvraag tot vergunningsuitbreiding niet zou worden goedgekeurd.

Er werd een overeenkomst gesloten met een tweede Nederlandse fondsbeheerder. Dit scenario zou dan nader worden uitgewerkt en geëffectueerd als de AFM negatief zou beslissen op de hierboven genoemde, beoogde vergunningsuitbreiding.

Op 10 december 2019 informeerde de AFM de directie over de uitkomsten van haar onderzoek uit 2018 alsmede over het feit dat zij als sanctie voor de bevindingen de vergunning introk en eiste dat De Veste onmiddellijk een aanvang zou maken om het beheer te staken c.q. het fonds te liquideren. De Veste is het niet eens met deze beslissing, is een beroepsprocedure gestart en spande tevens een procedure aan bij de voorzieningenrechter in Rotterdam. De voorzieningenrechter bepaalde dat De Veste geen begin hoefde te maken met liquideren van het fonds tot de AFM een beslissing zou hebben genomen over de vergunningsuitbreiding van de beoogde nieuwe beheerder.

Op 5 juni 2020 meldde de AFM dat De Veste een aanvang diende te maken met de liquidatie van de portefeuille omdat zij een besluit had genomen over de vergunningsuitbreiding en daarmee was voldaan aan de uitspraak van de voorzieningenrechter. Blijkbaar was de uitbreiding van de vergunning van de beoogde nieuwe beheerder afgewezen. Omdat de AFM De Veste een termijn van 6 maanden gunde voor de liquidatie betekent dit dat het fonds per 6 december 2020 geliquideerd dient te zijn. De Veste heeft herhaaldelijk gewezen op het feit dat het contractueel niet mogelijk was om de beleggingsportefeuille van het fonds te liquideren. De Veste heeft aangegeven dat een langere looptijd gewenst was om de beleggingen beheerst te kunnen afbouwen in het belang van de participanten. De Veste heeft hiervoor ook een stappenplan ingediend bij de AFM en hierover met de AFM gesproken. Hoewel dit overleg constructief is verlopen is op dit moment nog onduidelijk of de AFM bereid is om een verlenging te verlenen op de opgelegde 6-maandstermijn. Hiervoor zal de directie op een later moment pas een nieuw verzoek kunnen indienen.

Als gevolg van de onzekerheid over de aflossingscapaciteit van de leningnemer van het Trade Finance Handelsfonds, Capstone, is het momenteel tevens onduidelijk of de beleggingen binnen de door de AFM gestelde termijn kunnen worden afgewikkeld. Capstone heeft aangegeven alles in het werk te zullen stellen om de contractuele verplichtingen na te komen. Voor de goede orde merkt de directie op dat volledige aflossing in dat geval een periode van tien maanden zal bedragen. De directie is niet bereid om de beleggingen te verkopen op een secundaire markt tegen een aanzienlijke afslag. Dit is niet in het belang van de beleggers.

Op dit moment is het onzeker in hoeverre de AFM bereid is verlenging te verlenen voor de opgelegde 6-maandstermijn om zo de beleggingen in het Trade Finance Handelsfonds beheerst te kunnen afbouwen. Als gevolg hiervan bestaat er een materiële onzekerheid over de continuïteit van het fonds.

De directie heeft er op basis van de gesprekken met de AFM echter vertrouwen in dat de liquidatie beheerst kan verlopen en dat om die reden de jaarrekening nog kan worden opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De verwachting is dat het fonds aan al zijn verplichtingen zal kunnen voldoen. Als gevolg hiervan zijn de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, in overeenstemming met RJ170 Discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit.

Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Activa en passiva worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en winst- en verliesrekening zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Vreemde valuta

Bedragen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Koersverschillen worden direct in het resultaat verwerkt onder de post valutaresultaten. Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactie-datum.

Koers

De per 31 december 2019 gehanteerde Euro/USD wisselkoers was 0,8917.

De per 31 december 2018 gehanteerde Euro/USD wisselkoers was 0,8721.

Waarderingsgrondslagen voor de balans

Beleggingen in eigen-vermogensinstrumenten

Zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingen in eigen-vermogensinstrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor beursgenoteerde beleggingen betreft dit de beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen is de reële waarde gebaseerd op opgave van de administrateur/beheerder van de beleggingsinstelling en/of een gecontroleerde jaarrekening indien beschikbaar. Voor overige niet-beursgenoteerde beleggingen, waaronder moeilijk te waarderen beleggingen, is de reële waarde gebaseerd op overige waarderingstechnieken, waarbij gebruik kan worden gemaakt van schattingen. Dit wordt indien van toepassing nader toegelicht in de toelichting op de beleggingen.

Beleggingen in vreemd vermogensinstrumenten

Beleggingen in vreemd vermogensinstrumenten (waaronder verstrekte leningen) die aan worden gehouden tot het eind van de looptijd, worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid voor zover benodigd.

Derivaten

Zowel de initiële als vervolgwaaardering van derivaten vindt plaats tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden direct in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Er wordt geen hedge-accounting toegepast.

Vorderingen

De vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid voor zover benodigd.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde en staan, voor zover niet anders vermeld, ter vrije beschikking van het fonds. Het betreffen de direct opeisbare vorderingen op kredietinstellingen.

Overige financiële activa en verplichtingen

Voor zover in het bovenstaande niet anders is aangegeven, worden de financiële activa en verplichtingen bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Opbrengsten

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Onder de beleggingsopbrengsten wordt verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waarde mutaties van de fondsen en overige beleggingen waarin wordt belegd, alsmede hiermee behaalde valutaresultaten. Rentebaten worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening op basis van de effectieve rentemethode. De opbrengsten omvatten tevens behaalde valutaresultaten op beleggingen (zie grondslag voor vreemde valuta hierboven).

Kosten

De kosten worden bepaald met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde grondslagen van waardering en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden verantwoord op basis van de actuele waarde van de beleggingen, hetzij gerealiseerd, hetzij ongerealiseerd. Verliezen worden in aanmerking genomen in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn.

Belastingen

Het fonds is een besloten fonds voor gemene rekening. In deze hoedanigheid is het fonds een op gemeenschappelijke vermogensbeleggingen gerichte samenwerkingsvorm zonder rechts-persoonlijkheid en uit dien hoofde niet onderworpen aan vennootschapsbelasting. Daardoor is het fonds over de beleggingswinst geen belasting verschuldigd.

Risico's

De voornaamste algemene risico's verbonden aan het beleggen in (Subfondsen van) DVR worden onderstaand weergegeven. Voor een volledige beschrijving van de risico's wordt verwezen naar het prospectus van DVR.

Marktrisico

Marktrisico's kunnen verschillen per categorie belegging en per deelmarkt binnen een bepaalde categorie.

Zowel marktrisico's als specifieke risico's nemen toe bij concentratie van beleggingen in een bepaalde regio, sector of door de keuze van individuele beleggingen.

Specifieke soorten marktrisico zijn:

- Prijsrisico: de Subfondsen zijn gevoelig voor waardeveranderingen van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in financiële markten zoals de aandelen of vastrentende markten (marktrisico). Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele instrumenten, waarin een Subfonds belegt, fluctueren. Een overzicht van de samenstelling van de portefeuille per balansdatum is opgenomen in de toelichting op de beleggingen.;
- Rendementsrisico: het rendement van de financiële producten waarin is belegd kan in positieve en negatieve zin afwijken van de streefrendementen (rendementsrisico). Ingeval van een negatieve afwijking bestaat het risico dat de doelstelling van een Subfonds niet wordt gerealiseerd;
- Valuta- en renterisico: de waarde van bepaalde beleggingen wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover beleggingen worden gedaan in een andere muntsoort dan de euro. Ultimo verslagperiode was Subfonds Trade Finance Handelsfonds voor € 35,4 miljoen belegd in USD. Dit valutarisico was afgedekt met termijncontracten. De overige Subfondsen hielden ultimo verslagperiode geen beleggingen aan in een andere muntsoort dan de euro. Veranderingen in de rentestand kunnen negatieve invloed hebben op de waardering van de beleggingen;
- Systeemrisico: gebeurtenissen in de wereld of activiteiten van één of meer grote partijen in de financiële markten kunnen leiden tot een verstoring van het normale functioneren van deze markten. Hierdoor zouden grote verliezen kunnen ontstaan ten gevolge van door die verstoring verwezenlijkte liquiditeits- en tegenpartijrisico's.

Kredietrisico

Er kan sprake zijn van kredietrisico's, waaronder:

- Default risico: het risico dat een tegenpartij betalingsverplichtingen niet nakomt. Dit is met name van belang bij investering in schuldtitels. De door Capstone verstrekte leningen voor handelsfinanciering dan wel factoring dienen tevens als onderpand voor het door het Trade Finance Handelsfonds aan Capstone verstrekte kredieten.
- Settlement risico: het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de verkochte respectievelijk gekochte financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt;
- Tegenpartijrisico afgeleide instrumenten: het tegenpartijrisico van afgeleide instrumenten houdt in dat de wederpartij bij het afgeleide instrument niet aan zijn contractuele verplichtingen voldoet waartoe deze onder het afgeleide instrument gehouden is.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeit van een belegging kan worden verstaan de verhandelbaarheid op een redelijk stabiel prijsniveau. Het liquiditeitsrisico is dan het risico dat een belegging verkocht dient te worden met onaanvaardbare kosten of verliezen om aan financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Inflatierisico

Het algemene risico van inflatie houdt in dat de beleggingsopbrengsten worden aangetast door waardevermindering van de munteenheid via inflatie.

Concentratierisico

Een Subfonds kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen of beleggingsinstellingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, sector of in dezelfde markt of concentreren in een bepaalde onderneming. Het concentratierisico houdt dan in dat bepaalde gebeurtenissen die deze onderneming(en) raken van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van de beleggingsinstelling waarin de Subfondsen beleggen en dus ook van de Subfondsen dan indien de mate van concentratie geringer is. Dit risico uit zich doordat de beleggingen per balansdatum 31 december 2019 uitsluitend bestaan uit leningen aan twee tegenpartijen: Capstone Capital Group, LLC (“CCG”) en Capstone Credit, LLC (“CC”).

Risico's verbonden aan het beleggen in andere beleggingsinstellingen

Indien Subfondsen hun vermogen beleggen in andere beleggingsinstellingen zijn deze Subfondsen afhankelijk van de kwaliteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid en het risicoprofiel van deze andere beleggingsinstellingen. Vanaf balansdatum 31-12-2017 wordt hier niet langer in belegd.

Waarderingsrisico

Een Subfonds kan in significante mate beleggen in beleggingsinstellingen die posities aanhouden in complexe, niet-beursgenoteerde beleggingen. De waardering van dergelijke beleggingen kan complex zijn aangezien deze niet gebaseerd kan worden op onafhankelijke beurskoersen.

Bewaargevingsrisico

Het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder of van een sub-bewaarder is aanwezig. Ter beperking van dit risico heeft de Bewaarder passende procedures ingesteld.

Risico inadequaate toezicht

Het risico bestaat dat door een Subfonds wordt geïnvesteerd in beleggingsinstellingen of ondernemingen gevestigd in landen waar geen toezicht is of het toezicht door de AFM niet als adequaat is beoordeeld. Tevens is het mogelijk dat een Subfonds investeert in een niet-gereguleerde beleggingsinstelling of dat het beleggingsbeleid wordt gedelegeerd aan een niet of beperkt gereguleerde onderneming.

Frauderisico

Het risico bestaat dat door een Subfonds wordt geïnvesteerd in beleggingsinstellingen of anderszins zakelijke relaties worden aangegaan met tegenpartijen die zich schuldig maken aan frauduleuze activiteiten.

Fiscale risico's

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin verandert voor het Fonds, een Subfonds of voor een beleggingsinstelling of onderneming waarin een Subfonds belegt, waardoor de beleggingsportefeuille en/of waarde van het eigen vermogen van een Subfonds negatief kan worden beïnvloed.

Toelichting bij de balans

Alle bedragen in €

1. Verstrekte leningen

Door DVR worden vanaf oktober 2017 leningen verstrekt aan Capstone Capital Group, LLC (“CCG”) en Capstone Credit, LLC (“CC”). Het verstrekken van deze leningen is onderdeel van de strategie van het Subfonds Trade Finance Handelsfonds. Met zowel CCG als CC is een *Line of Credit Note* (kredietovereenkomst) gesloten. Ter zekerheidstelling van de vorderingen op CCG en CC wordt onderpand ontvangen van beide ondernemingen. Hiertoe is een *Loan & Security Agreement* afgesloten. De waarde van dit verkregen onderpand is tenminste gelijk aan de vorderingen op CCG en CC.

De voornaamste kenmerken van de uitstaande leningen zijn:

- Kredietverstrekking met een maximum van \$45.000.000 aan CCG en \$45.000.000 aan CC;
- Een vaste jaarvergoeding (rente) van 12,5% over uitstaande kredieten;
- Looptijd tot 1 oktober 2022, in overleg met CCG en CC telkenmale te verlengen met één jaar;
- Vervroegde aflossing door CCG of CC is mogelijk. Hierbij kan worden gekozen voor een gehele aflossing ineens of een gedeeltelijke aflossing, steeds in veelvoud van \$100.000. Voorgenomen aflossingen moeten uiterlijk 15 kalenderdagen voorafgaand aan de voorgenomen aflossingsdatum schriftelijk worden aangekondigd;
- Maandelijks kan maximaal 10% van het uitstaande krediet worden teruggevorderd, mits deze voorgenomen aflossing minimaal 10 kalenderdagen voor maandeinde schriftelijk is aangekondigd. Een maandelijks terugvordering van meer dan 10% van het uitstaande krediet is uitsluitend mogelijk in overleg met CCG of CC.

Voor meer gedetailleerde informatie over CCG, CC en het beleggingsbeleid wordt verwezen naar bijlage A1 van de prospectus van Da Vinci Retail.

De marktwaarde van de beleggingen wordt geacht bij benadering gelijk te zijn aan de geamortiseerde kostprijs. Dit wordt met name in gegeven door het feit dat de lening geen vaste looptijd heeft door de optie van Capstone om tussentijds af te lossen en waardoor het verdisconteren van kasstromen nauwelijks effect heeft.

De leningenportefeuille is per ultimo verslagdatum als volgt samengesteld:

	31-12-2019	31-12-2018
Capstone Capital Group, LLC	19.519.368	19.088.706
Capstone Credit, LLC	15.917.603	10.203.192
Stand per einde verslagperiode	35.436.971	29.291.898

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De leningenportefeuille heeft gedurende 2019 en 2018 het volgende verloop gekend:

	2019	2018
Stand per 1 januari	29.291.898	21.586.775
Stortingen	5.696.125	7.603.020
Onttrekkingen	-223.135	-1.243.789
Ongerealiseerd valuta resultaat	672.083	1.345.892
Stand per eind verslagperiode	35.436.971	29.291.898

2. Derivaten

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2019**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market value
04/11/2019	06/02/2020	22.265.923	25.000.000	1.1228	1.1238	19.267
31/10/2019	06/02/2020	222.916	250.000	1.1215	1.1238	450
02/12/2019	06/02/2020	90.360	100.000	1.1067	1.1238	1.373
30/10/2019	06/02/2020	1.473.989	1.650.000	1.1194	1.1238	5.710
02/12/2019	09/01/2020	380.695	420.825	1.1054	1.1218	5.569
04/11/2019	06/02/2020	11.343.587	12739.019	1.1230	1.1238	7.564
24/12/2019	07/02/2020	341.724	379.698	1.1111	1.1238	3.865
31/12/2019	06/02/2020	-11.343.587	-12.739.019	1.1230	1.1238	-7.564
31/12/2019	06/02/2020	11.343.587	12739.019	1.1230	1.1238	7.564
Totaal						43.798

Voor de waardering is gebruik gemaakt van forward points.

Dit betreft USD Euro swaps die wordt aangehouden om het valutarisico van kredietverlening aan CCG en CC (zie onder '1. Verstrekte leningen') te beheersen.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2018**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market Value
29/11/2018	04/01/2019	87.648	100.000	1.1409	1.1467	441
29/11/2018	04/01/2019	1.051.740	1.200.000	1.1410	1.1467	5.259
03/12/2018	04/01/2019	28.036.826	31.889.019	1.1374	1.1467	227.443
29/11/2018	10/01/2019	308.450	352.349	1.1423	1.1467	1.178
28/12/2018	08/02/2019	310.474	356.596	1.1486	1.1467	-502
28/12/2018	04/01/2019	349.240	400.000	1.1453	1.1467	413
Totaal						234.232

3. Overige vorderingen

	31-12-2019	31-12-2018
Te ontvangen Rente Capstone Capital Group, LLC	207.226	202.654
Te ontvangen Rente Capstone Credit, LLC	168.958	105.096
Stand einde verslagperiode	376.184	307.750

4. Liquide middelen

	31-12-2019	31-12-2018
NBWM	753.750	2.649.185
Deutsche Bank	2.765.741	845.147
Saxo Bank	937.033	0
Ebury	37.878	0
MoneYou spaarrekening	851	850
Stand einde verslagperiode	4.495.253	3.495.182

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De liquiditeiten bedroegen per eind 31 december 2019 11.54% (31 december 2018: 10.79%) van het fondsvermogen. De beheerder maakt voor het fonds en de Subfondsen gebruik van een passend liquiditeitsbeheersysteem en heeft procedures vastgesteld die haar in staat stellen het liquiditeitsrisico te bewaken en te waarborgen dat het liquiditeitsprofiel van de beleggingen van de Subfondsen in overeenstemming is met onderliggende verplichtingen.

5. Fondsvermogen

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Stand per 1 januari	32.391.048	24.646.393
Bij:		
- Toetreders	9.870.692	11.484.507
- Resultaat verslagperiode	<u>2.144.819</u>	<u>1.752.298</u>
	12.015.511	13.236.804
Af:		
- Uittreders	3.310.325	3.739.851
- Uitkeringen aan participanten	<u>2.144.819</u>	<u>1.752.298</u>
	5.455.144	5.492.149
Stand einde verslagperiode	<u><u>38.951.415</u></u>	<u><u>32.391.048</u></u>

Het fondsvermogen is verdeeld in klasse A, B en C participaties:

- Klasse A participaties zijn bedoeld voor de opbouw van vermogen dat voor fiscale doeleinden niet geblokkeerd is (zogenaamd box 3 vermogen).
- Klasse B Participaties zijn bedoeld voor fiscaal gefaciliteerde vermogensopbouw in het kader van de oudedagsvoorziening (en worden derhalve ook wel lijfrentebeleggingsrechten genoemd) conform artikel 1.7, eerste lid, onderdeel b, Wet IB 2001, alsook voor een stamrecht conform artikel 11a, derde lid, wet LB 1964;
- Klasse C Participaties zijn bedoeld voor het uitkeren van lijfrentekapitaal, eveneens conform artikel 1.7, eerste lid, onderdeel b, Wet IB 2001. Een kapitaal dat in deze Klasse Participaties wordt gestort wordt uitgekeerd over een periode van minimaal 5 en maximaal 20 jaar.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De verdeling van het fondsvermogen over klasse A, B en C was per einde verslagperiode als volgt:

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Klasse A	19.883.555	16.313.663
Klasse B	11.804.967	10.229.333
Klasse C	7.262.893	5.848.052
Stand einde verslagperiode	<u>38.951.415</u>	<u>32.391.048</u>

6. Vooruit ontvangen bedragen

Dit betreft de vooruit ontvangen gelden van nieuwe toetreders.

7. Overige schulden

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Te betalen uitkering TFH	464.278	458.709
Reservering accountantskosten	21.780	18.150
Reservering kosten toezicht	15.832	9.912
Te betalen administratiekosten	3.631	7.484
Reservering bewaarvergoeding	4.027	2.634
Te betalen prestatievergoeding	9.466	0
Stand einde verslagperiode	<u>519.014</u>	<u>496.889</u>

Toelichting bij de winst en verliesrekening

Alle bedragen in €

8. Gerealiseerde valutaresultaat

Het gerealiseerde valutaverlies heeft betrekking op de afgerekende valuta swaps ter afdekking van het US Dollar risico in Da Vinci Retail - Trade Finance Handelsfonds en het valutaresultaat op teruggenomen leningen.

9. Ongerealiseerde valutaresultaat

Het ongerealiseerde valutawinst heeft betrekking op de openstaande leningen aan Capstone Capital Group en Capstone Credit, openstaande valutatermijncontracten en op liquiditeiten.

10. Rentebaten en soortgelijke opbrengsten

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Rente Capstone Capital Group	2.448.374	2.367.682
Rente Capstone Credit	1.640.118	996.261
Rente banken	0	187
	<u>4.088.492</u>	<u>3.364.130</u>

11. Rentelasten en soortgelijke kosten

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Bankkosten	<u>2.737</u>	<u>614</u>

KOSTENPARAGRAAF

12. Beheervergoeding

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Beheervergoeding	709.784	589.258
	<u>709.784</u>	<u>589.258</u>

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

De beheervergoeding bedroeg voor alle Subfondsen 2,00% per jaar (0,1667% per maand), maandelijks vooraf te berekenen over de intrinsieke waarde van het Subfonds.

13. Prestatievergoeding

Met ingang van november 2017 is op het Trade Finance Handelsfonds een prestatievergoeding van toepassing. Deze vergoeding wordt in rekening gebracht indien het maandelijks saldo van

1. rentebaten (12,5%/12 ofwel 1,04% per maand, berekend over de uitstaande kredieten in Amerikaanse dollars) die het Subfonds ontvangt vanuit kredietverstrekking aan Capstone Capital Group LLC en Capstone Credit LLC, verminderd met
2. het netto streefrendement van 6% per jaar ofwel 0,5% per maand en alle voor het Subfonds relevante kosten, zoals opgenomen in hoofdstuk 6 van de Prospectus en in hoofdstuk 2 van de Bijlage bij het Prospectus, positief is.

Een positief saldo verdeeld tussen De Veste en de participanten in het Subfonds in een verhouding 50/50. Hierbij is wel een *high water mark* van toepassing, wat betekent dat eventuele tekorten (negatief saldo van bovenstaande berekening) uit *het verleden* eerst moeten worden terugverdiend, alvorens een prestatievergoeding mag worden toegepast.

Over 2019 is op bovenstaande wijze een bedrag van € 62.956 (2018: 86.594) als prestatievergoeding in rekening gebracht.

14. Administratiekosten

IQ EQ Financial Services B.V. is per 01-06-2018 aangesteld als administrateur van Da Vinci Retail. De vergoeding wordt als administratiekosten aangemerkt. Jaarlijks wordt een vaste en variabele vergoeding betaald. De vaste vergoeding bedraagt € 17.500 op jaarbasis. De variabele vergoeding bedraagt per jaar 0,1% vooraf te berekenen over de intrinsieke waarde van het fonds tot een intrinsieke waarde van € 22.500.000 vanaf een intrinsieke waarde van € 22.500.000 en hoger bedraagt dit 0,05% per jaar. De totale vergoeding over 2019 bedraagt € 42.065 (2018: € 28.870).

15. Bewaarvergoeding

Het fonds kent een bewaarder IQ EQ Depositary B.V. De vergoeding wordt als bewaarvergoeding aangemerkt. Jaarlijks wordt een vaste en variabele vergoeding betaald.

De vaste vergoeding bedraagt € 12.240 excl. BTW op jaarbasis. De variabele vergoeding bedraagt per jaar 0,02% excl. BTW (0,0017% per maand), maandelijks vooraf te berekenen over de intrinsieke waarde van het fonds. De totale bewaarvergoeding over 2019 bedraagt € 23.877 (2018: € 25.191). Laatst vermelde bedragen zijn inclusief BTW.

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

16. Transactiekosten

Er zijn in 2019 geen transactiekosten op valuta termijn transacties in rekening gebracht.

17. Juridisch Eigenaar kosten

Het fonds kent een juridisch eigenaar “Stichting Juridisch Eigendom De Veste Beleggingsfondsen”. De vergoeding aan IQ EQ Custody B.V. (de bestuurder) van de juridisch eigenaar bedraagt 0,1% per jaar (excl. BTW) over het vermogen onder beheer. Deze vergoeding wordt maandelijks vooraf berekend over de intrinsieke waarde van het fonds. De Juridisch Eigenaar kosten over het 2019 € 43.068 (2018: € 35.650). Laatst vermelde bedragen zijn inclusief BTW

18. Accountantskosten

De accountantskosten betreffen een reservering voor de accountantscontrole voor 2019, geprognoseerd op € 21.780, de kosten van de controle op het prospectus van € 3.267 en additionele kosten m.b.t. de controle van 2018 € 1.210.

19. Toezicht kosten

Dit betreft een reservering voor de toezicht kosten van de AFM en DNB

20. Overige kosten

Dit betreffen met name kosten inzake de bijeenkomst met Capstone € 2.431 de jaarvergadering voor de participanten € 240 en de vertaling van het prospectus € 2.153.

Gebeurtenissen na balansdatum

Begin 2020 werd de wereld getroffen door het uitbreken van de Corona-pandemie. Dit heeft grote negatieve gevolgen voor de wereldeconomie. Ook de VS en met name de regio New York is hard getroffen.

Het Trade Finance Handelsfonds belegt in leningen aan Capstone, een onderneming die factoring diensten en handelsfinancieringen aanbiedt. Als gevolg van de crisis is er een verhoogd risico dat cliënten van Capstone niet, of niet volledig en tijdig, aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Hierdoor zijn bij Capstone liquiditeitsproblemen ontstaan. Capstone bleek niet in staat om aan terugbetalingsverzoeken te voldoen en heeft nog niet volledig aan de renteverplichtingen voldaan.

Op 28 mei 2020 heeft de beheerder daarom besloten om in het belang van alle participanten de inkoop van participaties voorlopig op te schorten.

Resultaatbestemming

Conform de voorwaarden in de prospectus, sectie beloning en kosten, wordt het netto resultaat ad. € 2.144.819 toegevoegd aan het fondsvermogen.

Jaarrekening Trade Finance Handelsfonds

Kerncijfers

Alle bedragen in €

Klasse A

	31-12-19	31-12-18	31-12-17	31-12-16
Aantal uitstaande participaties	198.835,55	163.136,63	126.472,00	139.162,11
Waarde per participatie	€100,00	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€19.883.555	€16.313.663	€12.647.191	€13.916.211
Rendement verslagjaar	6,12%	6,10%	6,02%	6,75%

Klasse B

	31-12-19	31-12-18	31-12-17	31-12-16
Aantal uitstaande participaties	118.049,66	102.293,33	72.150,54	62.764,03
Waarde per participatie	€100,00	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€11.804.966	€10.229.333	€7.215.054	€6.276.403
Rendement verslagjaar	6,12%	6,10%	6,02%	6,75%

Klasse C

	31-12-19	31-12-18	31-12-17	31-12-16
Aantal uitstaande participaties	72.628,93	58.480,52	44.123,72	32.894,04
Waarde per participatie	€100,00	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€7.262.893	€5.848.052	€4.412.372	€3.289.404
Rendement verslagjaar	6,12%	6,10%	6,02%	6,00%

Balans per 31 december 2019

Alle bedragen in €

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
ACTIVA		
Beleggingen		
Leningen 1	35.436.971	29.291.898
Derivaten 2	<u>43.798</u>	<u>234.232</u>
	35.480.769	29.526.130
Vorderingen		
Overige vorderingen	376.184	307.750
Liquide middelen	<u>4.495.253</u>	<u>3.495.182</u>
Totaal activa	<u>40.352.206</u>	<u>33.329.062</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen 3	38.951.415	32.391.048
Kortlopende schulden		
Vooruit ontvangen bedragen	881.777	441.125
Overige schulden	<u>519.014</u>	<u>496.889</u>
	1.400.791	938.014
Totaal passiva	<u>40.352.206</u>	<u>33.329.062</u>

Winst en verliesrekening 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Valutareresultaten		
Gerealiseerd resultaat	-1.313.219	-2.392.700
Ongerealiseerde resultaat	<u>298.032</u>	<u>1.589.716</u>
	-1.015.187	-802.984
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijk	4.088.492	3.264.130
Rentelasten en soortgelijk	<u>-2.737</u>	<u>-614</u>
	<u>4.085.755</u>	<u>3.363.516</u>
Totaal opbrengsten	<u>3.070.569</u>	<u>2.560.532</u>
Beheerkosten		
Beheervergoeding	709.784	589.258
Prestatievergoeding	62.956	86.594
Administratiekosten	42.065	28.870
Bewaarvergoeding	23.877	25.191
Transactiekosten	0	14.034
Juridisch eigenaar kosten	43.068	35.650
Accountantskosten	26.257	18.150
Toezicht kosten	12.308	9.912
Overige kosten	<u>5.434</u>	<u>574</u>
Totaal kosten	<u>925.749</u>	<u>808.234</u>
Netto resultaat	<u>2.144.819</u>	<u>1.752.298</u>

Kasstroomoverzicht 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 31-12-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 31-12-2018</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	2.144.819	1.752.298
Aanpassing voor:		
Waardeverandering beleggingen	-481.650	-1.369.473
Aankopen van leningen	-5.696.124	-7.603.020
Verkopen van leningen	223.135	1.243.789
Mutatie kortlopende vorderingen	-68.434	-82.888
Mutatie kortlopende schulden	<u>462.778</u>	<u>-1.205.358</u>
	-5.560.296	-9.016.950
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven participaties	9.870.692	11.484.507
Teruggenomen participaties	-3.310.325	-3.368.077
Uitkeringen aan participanten	<u>-2.144.819</u>	<u>-1.752.298</u>
	<u>4.415.548</u>	<u>6.364.132</u>
Mutatie liquide middelen	1.000.071	-900.521
Stand liquide middelen begin verslagperiode	<u>3.495.182</u>	<u>4.395.701</u>
Stand liquide middelen eind verslagperiode	<u>4.495.253</u>	<u>3.495.182</u>

Algemene toelichting

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van Da Vinci Retail (paraplu).

Toelichting bij de balans

Alle bedragen in €

1. Verstrekte leningen

Door DVR worden vanaf oktober 2017 leningen verstrekt aan Capstone Capital Group, LLC (“CCG”) en Capstone Credit, LLC (“CC”). Het verstrekken van deze leningen is onderdeel van de strategie van het Subfonds Trade Finance Handelsfonds. Met zowel CCG als CC is een *Line of Credit Note* (kredietovereenkomst) gesloten. Ter zekerheidstelling van de vorderingen op CCG en CC wordt onderpand ontvangen van beide ondernemingen. Hiertoe is een *Loan & Security Agreement* afgesloten. De waarde van dit verkregen onderpand is tenminste gelijk aan de vorderingen op CCG en CC.

De voornaamste kenmerken van de uitstaande leningen zijn:

- Kredietverstrekking met een maximum van \$45.000.000 aan CCG en \$45.000.000 aan CC;
- Een vaste jaarvergoeding (rente) van 12,5% over uitstaande kredieten;
- Looptijd tot 1 oktober 2022, in overleg met CCG en CC telkenmale te verlengen met één jaar;
- Vervroegde aflossing door CCG of CC is mogelijk. Hierbij kan worden gekozen voor een gehele aflossing ineens of een gedeeltelijke aflossing, steeds in veelvoud van \$100.000. Voorgenomen aflossingen moeten uiterlijk 15 kalenderdagen voorafgaand aan de voorgenomen aflossingsdatum schriftelijk worden aangekondigd;
- Maandelijks kan maximaal 10% van het uitstaande krediet worden teruggevorderd, mits deze voorgenomen aflossing minimaal 10 kalenderdagen voor maandeinde schriftelijk is aangekondigd. Een maandelijks terugvordering van meer dan 10% van het uitstaande krediet is uitsluitend mogelijk in overleg met CCG of CC.

Voor meer gedetailleerde informatie over CCG, CC en het beleggingsbeleid wordt verwezen naar bijlage A1 van de prospectus van Da Vinci Retail.

De leningenportefeuille is per ultimo verslagdatum als volgt samengesteld:

	31-12-2019	31-12-2018
Capstone Capital Group, LLC	19.519.368	19.088.706
Capstone Credit, LLC	15.917.603	10.203.192
Stand per einde verslagperiode	<u>35.436.971</u>	<u>29.291.898</u>

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De leningenportefeuille heeft gedurende 2019 en 2018 het volgende verloop gekend:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Stand per 1 januari	29.291.898	21.586.775
Stortingen	5.696.125	7.603.020
Onttrekkingen	-223.135	-1.243.789
Ongerealiseerd valuta resultaat	672.083	1.345.892
Stand per eind verslagperiode	<u>35.436.971</u>	<u>29.291.898</u>

Portfolio Omloop Factor

De Portefeuille Omloop Factor ('POF') geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa en wordt berekend door het totaalbedrag aan effectentransacties (effecten aankopen + verkopen) van een fonds minus het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + aankopen) van deelnemingsrechten te delen door het gemiddelde fondsvermogen gedurende de afgelopen periode.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aankopen beleggingen	5.696.124	7.603.020
Verkopen beleggingen	<u>223.135</u>	<u>1.243.789</u>
Totaal beleggingstransacties (1)	5.919.259	8.846.809
Toetreders	9.870.692	11.484.507
Uittreders en uitkering participanten	<u>5.455.144</u>	<u>5.120.375</u>
Totaal toe- en uittreders (2)	15.325.836	16.604.881
Totaal 1 - Totaal 2	-9.406.577	-7.839.132
Gemiddeld fondsvermogen	35.489.023	29.063.742
POF	-26,51%	-26.69%

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

2. Derivaten

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2019**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market value
04/11/2019	06/02/2020	222.265.923	25.000.000	1.1228	1.1238	19.267
31/10/2019	06/02/2020	222.916	250.000	1.1215	1.1238	450
02/12/2019	06/02/2020	90.360	100.000	1.1067	1.1238	1.373
30/10/2019	06/02/2020	1.473.989	1.650.000	1.1194	1.1238	5.710
02/12/2019	09/01/2020	380.695	420.825	1.1054	1.1218	5.569
04/11/2019	06/02/2020	11.343.587	12739.019	1.1230	1.1238	7.564
24/12/2019	07/02/2020	341.724	379.698	1.1111	1.1238	3.865
31/12/2019	06/02/2020	-11.343.587	-12.739.019	1.1230	1.1238	-7.564
31/12/2019	06/02/2020	11.343.587	12739.019	1.1230	1.1238	7.564
Totaal						43.798

Voor de waardering is gebruik gemaakt van forward points.

Dit betreft USD Euro swaps die wordt aangehouden om het valutarisico van kredietverlening aan CCG en CC (zie onder '1. Verstrekte leningen') te beheersen.

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2018**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market Value
29/11/2018	04/01/2019	87.648	100.000	1.1409	1.1467	441
29/11/2018	04/01/2019	1.051.740	1.200.000	1.1410	1.1467	5.259
03/12/2018	04/01/2019	28.036.826	31.889.019	1.1374	1.1467	227.443
29/11/2018	10/01/2019	308.450	352.349	1.1423	1.1467	1.178
28/12/2018	08/02/2019	310.474	356.596	1.1486	1.1467	-502
28/12/2018	04/01/2019	349.240	400.000	1.1453	1.1467	413
Totaal						234.232

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

3. Fondsvermogen

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Stand per 1 januari	32.391.048	24.274.617
Bij:		
- Toetreders	9.870.692	11.484.507
- Resultaat verslagperiode	<u>2.144.819</u>	<u>1.752.298</u>
	12.015.511	13.236.805
Af:		
- Uittreders	3.310.325	3.368.077
- Uitkeringen aan participanten	<u>2.144.819</u>	<u>1.752.298</u>
	5.455.144	5.120.375
Stand einde verslagperiode	<u><u>38.951.415</u></u>	<u><u>32.391.048</u></u>

Lopende Kosten Factor

De Lopende Kosten Factor ('LKF') wordt berekend door alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede het eigen vermogen zijn gebracht te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. Transactiekosten (met uitzondering van eventuele toe- of uittredingskosten van beleggingsfondsen), rentelasten en winstdeling worden hierbij buiten beschouwing gelaten.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
LKF	2,43%	2,43%

Goedgekeurd beheerder,
Was getekend, Breda 19 oktober 2020

J.C.M. van Oosterbosch
Directeur

J.G. Oostdam
Directeur

Overige gegevens

Controleverklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Da Vinci Retail

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Da Vinci Retail (hierna 'het fonds') te Breda (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Da Vinci Retail per 31 december 2019 en van het resultaat over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

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

Materiële onzekerheid over de continuïteit

Wij vestigen de aandacht op het onderdeel 'Beëindiging van de bedrijfsactiviteiten' in de toelichting op pagina 14 van de jaarrekening, waarin uiteengezet is dat de continuïteit van het fonds afhankelijk is van de bereidwilligheid van de AFM om de termijn voor liquidatie van het fonds te verlengen. Deze condities duiden op het bestaan van een onzekerheid van materieel belang op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van de entiteit. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Betrokken partijen;
- het verslag van de beheerder; en
- de overige gegevens.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening 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 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 beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 beheerder afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. 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.

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 de 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht 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 het fonds 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 met governance belaste personen 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.

Utrecht, 19 oktober 2020
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA