

Halfjaarverslag 2019

Da Vinci Retail

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
Betrokken partijen	3
Verslag van de beheerder	4
Algemeen	4
Halfjaarrekeningen 2019	7
Algemene toelichting	11
Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat	12
Toelichting bij de balans	17
Toelichting bij de winst en verliesrekening	22
Overige gegevens	25
Controleverklaring	25
BIJLAGEN	26
Halfjaarrekening Trade Finance Handelsfonds	27
Toelichting bij de balans	30

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 Depository B.V. De Entrée 143 1101 HE 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
Administrateur	IQ-EQ Financial Services B.V. Hoogoorddreef 15 1101 BA AMSTERDAM

Verlag van de beheerder

Algemeen

Fondsonwikkelingen

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 halfjaarverslag is opgesteld op paraplu- en Subfonds niveau. Op parapluniveau 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 halfjaarverslag. Voor een meer gedetailleerde profielschets wordt verwezen naar het prospectus van DVR.

Resultaten

Het Trade Finance Handelsfonds (klasse A, B en C participaties) maakte een rendement van +2,92% over de periode januari t/m juni 2019.

In/uitstroom

De netto instroom van DVR bedroeg over de 1^e helft van 2019 € 2.561.690. Het fondsvermogen steeg daarmee tot € 34.952.738.

Kerncijfers per 30 juni 2019

In onderstaande tabel worden per Subfonds de fondsvermogens, aantal uitstaande participaties en koersen per 30 juni 2019 weergegeven. Tevens wordt het resultaat over de periode januari t/m juni 2019 vermeld.

	Omvang (€)	Aantal aandelen	Koers (€)	Resultaat 2019 (%)
Trade Finance Handelsfonds:				
Klasse A participaties	17.294.942	172.949,41265	100,00	2,92%
Klasse B participaties	11.116.969	111.169,69348	100,00	2,92%
Klasse C participaties	6.540.827	65.408,26801	100,00	2,92%

Trade Finance Handelsfonds (Klasse A, B en C: +2,92%)

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

Beleggers in Trade Finance Handelsfonds ('TFH') ontvingen in april 2019 een kwartaaluitkering van 1,45%. Aan het einde van het kwartaal was de portefeuille gespreid over 2 leningen aan de Capstone groep. Capstone financiert in totaal 72 contractpartijen.

2e kwartaal (Klasse A, B en C: +1,46%)

Beleggers in TFH ontvingen in juli 2019 een kwartaaluitkering van 1,46%. Aan het einde van het kwartaal was de portefeuille gespreid over 2 leningen aan de Capstone groep. Capstone financiert in totaal 69 contractpartijen.

Platinum Handelsfonds (0,00%)

De curator kwalificeerde Platinum Partners Value Arbitrage Fund ('PPVA', het fonds waarin het Platinum Handelsfonds uiteindelijk belegd was) als insolvent. Dit houdt in dat opbrengsten uit verkoop van beleggingen vrijwel zeker onvoldoende zijn om een uitkering te doen aan de aandeelhouders van PPVA. Als er al middelen vrijvallen, zullen deze worden aangewend om de schuldeisers gedeeltelijk te compenseren.

De Veste, vertegenwoordigd door de directie, heeft zitting in het Liquidation Committee ('LC'), dat bestaat uit vijf schuldeisers. Het LC dient met name als klankbord voor de curator. Door haar positie in het LC heeft De Veste zicht op de ontwikkelingen rondom de afwikkeling van het faillissement en (gerechtelijke) procedures jegens derden, die medeverantwoordelijk worden gehouden voor de

situatie, waarin PPVA is terecht gekomen. De curator is van mening dat claims tegen voormalig en huidig account potentieel het meest kunnen opbrengen voor crediteuren van PPVA. PPVA heeft een claim neergelegd inzake niet uitbetaalde verkooporders ter grootte van USD 118 miljoen. Het aandeel van De Veste daarin is USD 2.1 miljoen. De curator onderzoekt ook andere mogelijke claims.

In de VS is een van de oprichters van het Platinum Fund strafrechtelijk veroordeeld en de procedure tegen 3 directieleden loopt nog.

Dit neemt echter niet weg dat de curator PPVA als insolvent heeft gekwalificeerd en dat er geen enkele zekerheid bestaat over terugbetaling aan schuldeisers. Deze vordering is daarom op nihil gewaardeerd per balansdatum.

Halfjaarrekeningen 2019

Halfjaarrekening Da Vinci Retail (paraplu)

KERNCIJFERS

Alle bedragen in €

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

Balans per 30 juni 2019

Alle bedragen in €

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
ACTIVA		
Beleggingen		
Verstrekte leningen 1	32.757.758	29.291.898
Derivaten 2	<u>264.642</u>	<u>234.232</u>
	33.022.400	29.526.130
Vorderingen		
Overige vorderingen 3	326.792	307.750
Liquide middelen 4		
	<u>2.674.661</u>	<u>3.495.182</u>
Totaal activa	<u>36.023.853</u>	<u>33.329.062</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Fondsvermogen 5	34.952.738	32.391.048
Kortlopende schulden		
Vooruit ontvangen bedragen 6	558.088	441.125
Overige schulden 7	<u>513.027</u>	<u>496.889</u>
	1.071.115	938.014
Totaal passiva	<u>36.023.853</u>	<u>33.329.062</u>

Winst en verliesrekening eerste halfjaar 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Valutaresultaten		
Gerealiseerd resultaat 8	-810.507	-1.053.930
Ongerealiseerde resultaat 9	<u>300.258</u>	<u>687.288</u>
	-510.249	-366.642
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijk 10	1.910.546	1.599.140
Rentelasten en soortgelijk 11	<u>-355</u>	<u>-403</u>
	<u>1.910.191</u>	<u>1.598.737</u>
Totaal opbrengsten	1.399.942	1.232.095
Beheerkosten		
Beheervergoeding 12	338.532	280.265
Prestatievergoeding 13	0	68.417
Administratiekosten 14	20.734	0
Bewaarvergoeding 15	11.979	12.828
Juridisch eigenaar kosten 16	20.481	16.956
Accountantskosten 17	11.979	9.075
Toezicht kosten 18	6.154	3.758
Overige kosten	<u>2.431</u>	<u>0</u>
Totaal kosten	<u>412.290</u>	<u>391.299</u>
Netto resultaat	<u><u>987.652</u></u>	<u><u>840.796</u></u>

Kasstroomoverzicht 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	987.652	840.796
Aanpassing voor:		
Waardeverandering beleggingen	-271.042	-468.016
Aankopen van leningen	-3.448.363	-5.424.651
Verkopen van leningen	223.135	849.329
Mutatie kortlopende vorderingen	-19.042	-51.880
Mutatie kortlopende schulden	<u>133.101</u>	<u>-1.114.340</u>
	-3.382.211	-5.741.542
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven participaties	4.408.925	6.776.898
Teruggenomen participaties	-1.847.235	-1.628.835
Uitkeringen aan participanten	<u>-987.652</u>	<u>-840.787</u>
	<u>1.574.038</u>	<u>4.307.276</u>
Mutatie liquide middelen	-820.521	-1.061.487
Stand liquide middelen begin verslagperiode	<u>3.495.182</u>	<u>4.830.096</u>
Stand liquide middelen eind verslagperiode	<u><u>2.674.661</u></u>	<u><u>3.768.609</u></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 beheerder en/of bestuurders van de beheerder heeft per 30 juni 2019 een belang van €77.477,90 in Trade Finance Handelsfonds (31 december 2018; € 75.279,12,-) in beleggingen waar ook het fonds gedurende de verslagperiode in participeerde.

Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat

Algemeen

De halfjaarrekening 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 30 juni 2019 gehanteerde Euro/USD wisselkoers was 0,8797.

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 rechtspersoonlijkheid 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 € 32,8 miljoen belegd in USD. Dit valutarisico was afgedekt met termijncontracten. 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 onaantoonbare 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 2018 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 beleggings-portefeuille 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 leningenportefeuille is per ultimo verslagdatum als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018
Capstone Capital Group, LLC	19.254.943	19.088.706
Capstone Credit, LLC	13.502.815	10.203.192
Stand per einde verslagperiode	32.757.758	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	3.448.363	7.603.020
Onttrekkingen	-223.135	-1.243.789
Ongerealiseerd valuta resultaat	240.632	1.345.892
Stand per eind verslagperiode	32.757.758	29.291.898

2. Derivaten

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

De waardering per 30 juni 2019:

EUR	Termijnkoers	USD equivalent	Waarde in EUR
17.721.196	0.8861	20.000.000	127.952
14.247.781	0.8883	16.039.019	138.863
330.823	0.8935	370.263	5.116
1.050.156	0.8751	1.200.000	-5.439
346.388	0.8750	395.876	-1.850
			246.642

Het openstaand resultaat op deze contracten bij slotkoers 0,8797 per 30 juni 2019 bedraagt EUR 264.642 (winst).

De waardering per 31 december 2018:

EUR	Termijnkoers	USD equivalent	Waarde in EUR
28.036.826	0,8792	31.889.019	227.443
1.051.740	0,8765	1.200.000	5.259
349.240	0,8731	400.000	413
310.474	0,8707	356.596	-502
308.450	0,8754	352.349	1.178
87.648	0,8765	100.000	441
			234.232

Het openstaand resultaat op deze contracten bij slotkoers 0,8721 per 31 december 2018 bedraagt EUR 234.232 (winst).

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

3. Overige vorderingen

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Te ontvangen Rente Capstone Capital Group, LLC	197.825	202.654
Te ontvangen Rente Capstone Credit, LLC	128.967	105.096
Stand einde verslagperiode	<u>326.792</u>	<u>307.750</u>

4. Liquide middelen

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
NBWM	1.290.238	2.649.185
Deutsche Bank Rekening Courant	1.234.745	845.147
MoneyYou spaarrekening	850	850
Ebury	148.828	0
Stand einde verslagperiode	<u>2.674.661</u>	<u>3.495.182</u>

De liquiditeiten bedroegen per eind 31 december 2018 7,65% (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.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

5. Fondsvermogen

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Stand per 1 januari	32.391.048	24.646.393
Bij:		
- Toetreders	4.408.925	11.484.507
- Resultaat verslagperiode	<u>987.652</u>	<u>1.752.298</u>
	5.396.577	13.236.805
Af:		
- Uittreders	-1.847.235	-3.739.852
- Uitkeringen aan participanten	<u>-987.652</u>	<u>-1.752.298</u>
	-2.834.887	-5.492.150
Stand einde verslagperiode	<u><u>34.952.738</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.

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

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Klasse A	17.294.942	16.313.663
Klasse B	11.116.969	10.229.333
Klasse C	6.540.827	5.848.052
Stand einde verslagperiode	<u><u>34.952.738</u></u>	<u><u>32.391.048</u></u>

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

6. Vooruit ontvangen bedragen

Dit betreft de vooruit ontvangen gelden van nieuwe toetreders.

7. Overige schulden

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Te betalen uitkering TF	309.295	458.709
Reservering accountantskosten	7.502	18.150
Reservering kosten toezicht	9.677	9.912
Te betalen administratiekosten	0	7.484
Reservering bewaarvergoeding	0	2.634
Te betalen aan participanten	186.553	0
Stand einde verslagperiode	<u>513.027</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 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Rente Capstone Capital Group	1.201.122	1.168.012
Rente Capstone Credit	709.424	430.941
Rente banken	0	187
	<u>1.910.546</u>	<u>1.599.140</u>

11. Rentelasten en soortgelijke kosten

	<u>01-01-2019 t/m 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Bankkosten	<u>355</u>	<u>403</u>

KOSTENPARAGRAAF

12. Beheervergoeding

	<u>01-01-2019 t/m 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Beheervergoeding	<u>338.532</u>	<u>272.230</u>

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

Aan een Subfonds wordt een beheervergoeding van 2% op jaarbasis (0,1667% per maand) in rekening gebracht. Deze vergoeding wordt aan het begin van iedere maand berekend over de intrinsieke waarde van het Subfonds en vervalt aan de Beheerder. De intrinsieke waarde betreft het vermogen op de Handelsdatum, inclusief toe- en uittreeders op die Handelsdatum.

13. Prestatievergoeding

Op het Trade Finance Handelsfonds is 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 € 0 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 de periode januari t/m juni 2019 bedraagt € 20.734.

15. Bewaarvergoeding

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

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

De vaste vergoeding bedraagt € 12.000 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 de periode januari t/m juni 2019 bedraagt € 11.979 (eerste halfjaar 2018: € 12.828). Laatst vermelde bedragen zijn inclusief BTW.

16. 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 de periode januari t/m juni 2019 € 20.481 (eerste halfjaar 2018: € 16.956). Laatst vermelde bedragen zijn inclusief BTW

17. Accountantskosten

De accountantskosten betreffen een reservering voor de accountantscontrole voor 2019. Deze zijn geprognoseerd op € 18.150 inclusief btw op jaarbasis.

18. Toezicht kosten

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

Goedgekeurd beheerder,
Was getekend, Breda .. augustus 2019

J.C.M. van Oosterbosch
Directeur

J.G. Oostdam
Directeur

Overige gegevens

Controleverklaring

Dit halfjaarverslag is niet gecontroleerd door de externe accountant.

BIJLAGEN

Halfjaarrekening Trade Finance Handelsfonds

Kerncijfers

Alle bedragen in €

Klasse A

	<u>30-06-19</u>	<u>31-12-18</u>	<u>31-12-17</u>	<u>31-12-16</u>
Aantal uitstaande participaties	172.949,41	163.136,63	126.472,00	139.162,11
Waarde per participatie	€100,00	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€17.294.942	€16.313.663	€12.647.191	€13.916.211
Rendement verslagjaar	2,92%	6,10%	6,02%	6,75%

Klasse B

	<u>30-06-19</u>	<u>31-12-18</u>	<u>31-12-17</u>	<u>31-12-16</u>
Aantal uitstaande participaties	111.169,69	102.293,33	72.150,54	62.764,03
Waarde per participatie	€100,00	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€11.116.969	€10.229.333	€7.215.054	€6.276.403
Rendement verslagjaar	2,92%	6,10%	6,02%	6,75%

Klasse C

	<u>30-06-19</u>	<u>31-12-18</u>	<u>31-12-17</u>	<u>31-12-16</u>
Aantal uitstaande participaties	65.408,27	58.480,52	44.123,72	32.894,04
Waarde per participatie	€100,00	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€6.540.827	€5.848.052	€4.412.372	€3.289.404
Rendement verslagjaar	2,92%	6,10%	6,02%	6,00%

Balans per 30 juni 2019

Alle bedragen in €

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
ACTIVA		
Beleggingen		
Leningen 1	32.757.758	29.291.898
Derivaten 2	<u>264.642</u>	<u>234.232</u>
	33.022.400	29.526.130
Vorderingen		
Overige vorderingen	326.792	307.750
Liquide middelen		
	<u>2.674.661</u>	<u>3.495.182</u>
Totaal activa	<u>36.023.853</u>	<u>33.329.062</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen 3	34.952.738	32.391.048
Kortlopende schulden		
Vooruit ontvangen bedragen	558.088	441.125
Overige schulden	<u>513.027</u>	<u>496.889</u>
	1.071.115	938.014
Totaal passiva	<u>36.023.853</u>	<u>33.329.062</u>

Winst en verliesrekening eerste halfjaar 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Valutaresultaten		
Gerealiseerd resultaat	-810.507	-1.053.930
Ongerealiseerde resultaat	<u>300.258</u>	<u>687.288</u>
	-510.249	-366.642
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijk	1.910.546	1.599.140
Rentelasten en soortgelijk	<u>-355</u>	<u>-403</u>
	<u>1.910.191</u>	<u>1.598.737</u>
Totaal opbrengsten	1.399.942	1.232.095
Beheerkosten		
Beheervergoeding	338.532	280.265
Prestatievergoeding	0	68.417
Administratiekosten	20.734	0
Bewaarvergoeding	11.979	12.828
Juridisch eigenaar kosten	20.481	16.956
Accountantskosten	11.979	9.075
Toezicht kosten	6.154	3.758
Overige kosten	<u>2.431</u>	<u>0</u>
Totaal kosten	<u>412.290</u>	<u>391.299</u>
Netto resultaat	<u><u>987.652</u></u>	<u><u>840.796</u></u>

Kasstroomoverzicht 2019

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2019 t/m 30-06-2019</u>	<u>01-01-2018 t/m 30-06-2018</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	987.652	840.796
Aanpassing voor:		
Waardeverandering beleggingen	-271.042	-468.016
Aankopen van beleggingen	-3.448.363	-5.424.651
Verkopen van beleggingen	223.135	849.329
Mutatie kortlopende vorderingen	-19.042	-51.880
Mutatie kortlopende schulden	<u>133.101</u>	<u>-1.051.720</u>
	-3.382.211	-6.146.938
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven participaties	4.408.925	6.776.898
Teruggenomen participaties	-1.847.235	-1.257.060
Uitkeringen aan participanten	<u>-987.652</u>	<u>-840.787</u>
	<u>1.574.038</u>	<u>4.679.051</u>
Mutatie liquide middelen	-820.521	-627.092
Stand liquide middelen begin verslagperiode	<u>3.495.182</u>	<u>4.395.701</u>
Stand liquide middelen eind verslagperiode	<u><u>2.674.661</u></u>	<u><u>3.768.609</u></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 maandelijksse 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.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De leningenportefeuille is per ultimo verslagdatum als volgt samengesteld:

	<u>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Capstone Capital Group, LLC	19.254.943	19.088.706
Capstone Credit, LLC	13.502.815	10.203.192
Stand per einde verslagperiode	<u>32.757.758</u>	<u>29.291.898</u>

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	3.448.363	7.603.020
Onttrekkingen	-223.135	-1.243.789
Ongerealiseerd valuta resultaat	240.632	1.345.892
Stand per eind verslagperiode	<u>32.757.758</u>	<u>29.291.898</u>

2. Derivaten

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

De waardering per 30 juni 2019:

EUR	Termijnkoers	USD equivalent	Waarde in EUR
17.721.196	0.8861	20.000.000	127.952
14.247.781	0.8883	16.039.019	138.863
330.823	0.8935	370.263	5.116
1.050.156	0.8751	1.200.000	-5.439
346.388	0.8750	395.876	-1.850
			246.642

Het openstaand resultaat op deze contracten bij slotkoers 0,8797 per 30 juni 2019 bedraagt EUR 264.642 (winst).

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De waardering per 31 december 2018:

EUR	Termijakoers	USD equivalent	Waarde in EUR
28.036.826	0,8792	31.889.019	227.443
1.051.740	0,8765	1.200.000	5.259
349.240	0,8731	400.000	413
310.474	0,8707	356.596	-502
308.450	0,8754	352.349	1.178
87.648	0,8765	100.000	441
			234.232

Het openstaand resultaat op deze contracten bij slotkoers 0,8721 per 31 december 2018 bedraagt EUR 234.232 (winst).

3. Fondsvermogen

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Stand per 1 januari	32.391.048	24.646.393
Bij:		
- Toetreders	4.408.925	11.484.507
- Resultaat verslagperiode	<u>987.652</u>	<u>1.752.298</u>
	5.396.577	13.236.805
Af:		
- Uittreders	-1.847.235	-3.739.852
- Uitkeringen aan participanten	<u>-987.652</u>	<u>-1.752.298</u>
	-2.834.887	-5.492.150
Stand einde verslagperiode	<u><u>34.952.738</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>30-06-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Klasse A	17.294.942	16.313.663
Klasse B	11.116.969	10.229.333
Klasse C	6.540.827	5.848.052
Stand einde verslagperiode	<u><u>34.952.738</u></u>	<u><u>32.391.048</u></u>