

Concept, geen accountantscontrole toegepast.

Jaarverslag 2021

Da Vinci Retail (Fonds in liquidatie)

Inhoudsopgave

Betrokken partijen	3
Verslag van de beheerder	4
Algemeen	4
Beloningsbeleid	7
Jaarrekeningen 2021	9
Balans per 31 december 2021	10
Winst en verliesrekening 2021	11
Kasstroomoverzicht 2021	12
Algemene toelichting	13
Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat	14
Toelichting bij de balans	19
Toelichting bij de winst en verliesrekening	25
Gebeurtenissen na balansdatum	29
Resultaatbestemming	29
Overige gegevens	30
Controleverklaring	30
Bijlagen	30
Jaarrekening Trade Finance Handelsfonds	31

Betrokken partijen

Beheerder

De Veste B.V.
Antwerpsestraat 62
4645 BK Putte
Tel. 076 523 66 00
E-mail: info@deveste.net
Web: www.deveste.net

Bewaarder

IQ EQ Depositary B.V.
De Entrée 143
1101 HE Amsterdam

Juridisch eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom De Veste Beleggingsfondsen
bestuurder: IQ EQ Custody B.V. tot 14 juli 2021
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

bestuurder: De Veste B.V. vanaf 14 juli 2021
Antwerpsestraat 62
4645 BK Putte

Bank

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

Saxo Bank
Philip Heymans Alle 15
DK 2900 Hellerup
Denmark

iBanFirst
Beursplein 5
1012 JW 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. Het Da Vinci Retail fonds bestaat momenteel nog uit het Trade Handels Fonds.

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 heeft verleend voor het beheer van beleggingsfondsen.

De AFM heeft in 2018 onderzoek gedaan bij De Veste. Volgens de AFM heeft De Veste niet aan alle wet- en regelgeving voldaan. De Veste spant zich in om wet- en regelgeving na te leven. De AFM heeft in 2019 besloten de vergunning van De Veste in te trekken. De Veste herkent zich niet in de bezwaren van de AFM en is een bezwaar- en beroepsprocedure tegen het besluit van de AFM gestart. Het aanvechten van dit besluit heeft geen schorsende werking.

Het intrekken van de vergunning heeft ertoe geleid dat De Veste op zoek is gegaan naar een andere Nederlandse vergunning houdende fondsbeheerder. Uiteindelijk is er een overeenkomst gesloten met Wijs & van Oostveen Fund Management. Participanten kregen daardoor vanaf september 2020 de mogelijkheid om met hun beleggingen facultatief, fiscaal geruisloos en gefaseerd over te stappen naar het Asset Backed Securities Fund. Deze overgang zal nog wel de nodige tijd, mogelijk enige jaren, vergen.

Ontwikkelingen met betrekking tot de bedrijfsvoering

Met ingang van 1 maart 2021 wordt de maandelijkse koers per participatie (Net Asset Value) niet langer berekend en gepubliceerd omdat het fonds met ingang van 1 oktober 2020 in liquidatie verkeert en als gevolg daarvan geen participaties meer worden ingekocht of uitgegeven.

Per 3 maart 2021 is er een formele rechtszaak tegen Capstone gestart omdat er onvoldoende duidelijkheid was over de betalingsmogelijkheden of bereidheid daartoe van Capstone. Doel was om zekerheid te krijgen over de leningen van het fonds, zoals aan Capstone verstrekt. Als procespartij treedt de Stichting Juridisch Eigendom De Veste Beleggingsfondsen op. De rechtszaak zal hopelijk medio 2022 tot een vonnis leiden. Partijen kunnen vervolgens beroep aantekenen tegen het vonnis.

Daarnaast is er met Capstone onderhandeld om tot een betalingsregeling te komen. Op 7 juli 2021 werd er tussen partijen, Capstone/Stichting Juridisch Eigendom/De Veste een Settlement Proposal getekend. Dit voorstel moest vervolgens resulteren in een definitieve regeling: Settlement Agreement and Mutual Release. Hierover zijn partijen het (nog) niet eens geworden.

Om meer zekerheid te krijgen over de waardering van de leningen, zoals door Capstone verstrekt heeft er op initiatief van De Veste een tweede onderzoek, door een onafhankelijke Nederlandse derde Zanders Treasury, Risk, Finance, ('Zanders') plaatsgevonden. Op 14 mei 2021 kwam het rapport gereed. Toepassing van de gehanteerde methode brengt de berekening van een minimum en maximum

met zich mee en heeft geleid tot een bandbreedte van 5,31%, respectievelijk 39,62%. Het rapport heeft niet de beoogde duidelijkheid gebracht over de waardering van de leningen, zoals door Capstone verstrekt

Op grond van het Zanders rapport is ingaande 1 juni 2021 de om administratieve redenen voor intern gebruik noodzakelijke NAV berekend op basis van de minimum waarde in het rapport. Hiermee worden de belangen van de participanten, zo laag mogelijke kosten voor het fonds, gediend. Het rapport en de gevolgen daarvan voor de waardering zijn in de jaarlijkse participantenvergadering van 29 juni 2021 besproken.

In genoemde participantenvergadering is ook de wijziging van het Prospectus Artikel 6.9 Overige kosten besproken. Besloten is het maximumbedrag te verhogen van € 100.000 tot € 600.000. Belangrijkste reden daarvoor is de hoge kosten van adviseurs en advocaten in de Verenigde Staten.

Met ingang van 14 juli 2021 is De Veste BV benoemd tot bestuurder van de Stichting Juridisch Eigendom De Veste Beleggingsfondsen. Dit wegens het terugtreden van IQ EQ Custody B.V. als bestuurder. Per 19 maart 2021 trad de heer J.G. Oostdam terug als bestuurder (CFO) van De Veste. Per 21 juli 2021 is de heer J.H. Tick als zijn opvolger benoemd.

Op 25 november 2021 heeft De Veste een Webinar gehouden voor participanten met als doel een uitleg te geven over de situatie op dat moment en de verwachtingen voor de toekomst.

Op 29 november 2021 heeft De Veste een verzoek bij de AFM ingediend tot verlenging van de afwikkeltermijn. Op 6 december heeft de AFM de afwikkeltermijn verlengd met 3 maanden, derhalve tot 7 maart 2022. Tevens heeft de AFM gevraagd om een “Mogelijk afwikkelplan”, in te dienen voor 7 februari 2022.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 5 februari 2022 heeft De Veste het gevraagde plan ingediend bij de AFM. Op 8 maart 2022 heeft de AFM de afwikkeltermijn verlengd tot en met 30 december 2022.

Op 11 april 2022 wordt er tussen partijen, Capstone en de Stichting, een gerechtelijke Settlement Conference gehouden met als doel partijen nader tot elkaar te brengen.

Trade Finance Handelsfonds (Klasse A, B en C -82,01%)

Resultaten

Het Trade Finance Handelsfonds (klasse A, B en C participaties) behaalde met name als gevolg van de verdere afwaardering op de lening aan Capstone op basis van de externe onafhankelijke waardering een rendement van -82,01%.

In/uitstroom

Het totale fondsvermogen daalde in 2021 met € 19.348.956. In 2021 is uitgekeerd aan de participanten € 999.726. Het resultaat over de verslagperiode bedroeg - € 18.349.231.

Kerncijfers per 31 december 2021

In onderstaande tabel worden per Subfonds de fondsvermogens, aantal uitstaande participaties en koersen per 31 december 2021 weergegeven. Tevens wordt het resultaat over 2021 vermeld.

	Omvang (€)	Aantal aandelen	Koers (€)	Resultaat 2021 (%)	Resultaat 2020 (%)
Trade Finance Handelsfonds:					
Klasse A participaties	1.497.245	189.565,45295	7.8983	-82,01%	-33,91%
Klasse B participaties	834.827	105.697,06573	7.8983	-82,01%	-33,91%
Klasse C participaties	693.267	87.774,21387	7.8983	-82,01%	-33,91%

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 het 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 (prudentiele perspectief); en
2. participanten in beleggingsfondsen onzorgvuldig worden behandeld (gedragperspectief).

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 2021

De beloningen die over 2021 zijn uitgekeerd op basis van het beloningsbeleid worden onderstaand weergegeven.

De totale beloning die gedurende 2021 door De Veste is betaald aan in totaal vijf medewerkers bedroeg € 212.856

Onderstaande tabel geeft een specificatie van dit bedrag:

Vaste vergoeding	Directie	€ 140.944
	Overig personeel	€ 71.642
Variabele vergoeding	Directie	0
	Overig personeel	<u>0</u>
Totaal vergoedingen		<u>€ 212.856</u>

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

Jaarrekeningen 2021

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 2021

Alle bedragen in €

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
ACTIVA		
Beleggingen		
Verstrekte leningen 1	1.854.298	19.516.585
Derivaten 2	<u>0</u>	<u>962.231</u>
	1.854.298	20.478.816
Vorderingen		
Overige vorderingen 3	0	729.446
Liquide middelen 4	<u>2.321.262</u>	<u>2.992.918</u>
Totaal activa	<u><u>4.175.560</u></u>	<u><u>24.201.180</u></u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Fondsvermogen 5	3.025.327	22.374.284
Reserveringen		
Reservering liquidatie kosten 6	1.002.116	1.772.029
Beleggingen		
Derivaten 2	39.146	0
Kortlopende schulden		
Vooruit ontvangen bedragen 7	533	3
Overige schulden 8	<u>108.438</u>	<u>54.864</u>
	108.971	54.867
Totaal passiva	<u><u>4.175.560</u></u>	<u><u>24.201.180</u></u>

Winst en verliesrekening 2021

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Beleggingsresultaten		
Ongerealiseerde resultaat 9	<u>-17.790.844</u>	<u>-13.530.480</u>
	-17.790.844	-13.530.480
Valutareresultaten		
Gerealiseerd resultaat 10	294.089	1.609.866
Ongerealiseerde resultaat 11	<u>-833.831</u>	<u>-1.646.380</u>
	-539.742	-36.514
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijk 12	0	3.282.821
Rentelasten en soortgelijk 13	<u>-8.345</u>	<u>-4.905</u>
	-8.345	3.277.916
Overige opbrengsten 14	0	8.484
Totaal opbrengsten	<u>-18.338.931</u>	<u>-10.280.594</u>
Beheerkosten		
Beheervergoeding 15	245.040	599.185
Prestatievergoeding 16	0	99.196
Administratiekosten 17	60.766	40.758
Bewaarvergoeding 18	18.644	24.295
Transactiekosten 19	10.300	14.570
Juridisch eigenaar kosten 20	29.065	40.418
Accountantskosten 21	42.350	48.400
Toezicht kosten 22	13.000	15.710
Legal kosten 23	252.671	21.513
Overige kosten 24	<u>108.378</u>	<u>7.942</u>
Totaal kosten	<u>780.213</u>	<u>912.617</u>
Operationeel Resultaat	<u>-19.119.144</u>	<u>-11.193.211</u>
Bijzondere baten en lasten 25	<u>769.913</u>	<u>-1.772.029</u>
Netto resultaat	<u>-18.349.231</u>	<u>-12.965.240</u>

Kasstroomoverzicht 2021

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-18.349.231	-12.965.240
Aanpassing voor:		
Waardeverandering beleggingen	18.663.664	15.001.953
Aankopen van leningen	0	0
Verkopen van leningen	0	0
Mutatie reserveringen	-769.913	1.772.029
Mutatie kortlopende vorderingen	729.446	-353.262
Mutatie kortlopende schulden	<u>54.103</u>	<u>-1.345.924</u>
	18.677.301	15.074.796
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven participaties	0	3.081.647
Teruggenomen participaties	0	-3.729.388
Uitkeringen aan participanten	<u>-999.726</u>	<u>-2.964.150</u>
	<u>-999.726</u>	<u>-3.611.891</u>
Mutatie liquide middelen	-671.656	-1.502.335
Stand liquide middelen begin verslagperiode	<u>2.992.918</u>	<u>4.495.253</u>
Stand liquide middelen eind verslagperiode	<u>2.321.262</u>	<u>2.992.918</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 niet langer over een AIFMD-vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen. De AFM heeft namelijk in 2019 besloten de vergunning van De Veste in te trekken.

Het fonds heeft geen werknemers (2020: 0).

Persoonlijke belangen beheerder of bestuurders

De bestuurder J.C.M. van Oosterbosch van de beheerder heeft per 31 december 2021 een belang van € 8.751 in Trade Finance Handelsfonds (31 december 2020; € 50.525) in beleggingen waar ook het fonds gedurende de verslagperiode in participeerde.

Bestuurder J.H. Tick neemt niet deel in het Trade Finance Handelsfonds.

Grondslagen van waardering en van bepaling van het resultaat

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Door het besluit tot liquidatie van het fonds per 1 oktober 2020 is er niet langer sprake van continuïteit en de jaarrekening is derhalve gebaseerd op liquidatiegrondslagen.

Bij een jaarrekening op basis van liquidatiegrondslagen is het belangrijkste doel het geven van inzicht in het verwachte liquidatiesaldo, door een zo goed mogelijk inzicht te geven in:

- de mate waarin de rechtspersoon na zijn beëindiging aan al zijn verplichtingen kan voldoen; en
- het saldo van het eigen vermogen (of het tekort) dat na afwikkeling van alle verplichtingen zal resteren.

Dit is duidelijk een ander doel dan bij de jaarrekening die uitgaat van continuïteit, waarbij inzicht in het vermogen, het resultaat, de solvabiliteit en de liquiditeit van de rechtspersoon centraal staat.

Het voorgaande heeft ertoe geleid dat op basis van Richtlijn voor Jaarverslaggeving 170 'Discontinuïteiten ernstige onzekerheid over continuïteit' een reservering getroffen moet worden voor de te maken kosten voor de duur van de liquidatieperiode. De reservering is begroot op € 1.772.029 voor de periode 2021 tot en met 2024.

Voor de berekening van de waarde van de participaties en de kosten conform artikel 6 van de prospectus wordt de genoemde reservering buiten beschouwing gelaten. De werkelijk gemaakte kosten worden met de getroffen reservering verrekend.

Activa en passiva worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Met ingang van 1 oktober 2020, de liquidatiedatum van het fonds wordt er gewaardeerd tegen liquidatiewaarde. 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 2021 gehanteerde Euro/USD wisselkoers was 0,8795.

De per 31 december 2020 gehanteerde Euro/USD wisselkoers was 0,8185.

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. Gezien de korte looptijd van de leningen wordt op deze manier de reële waarde benaderd.

Derivaten

Zowel de initiële als vervolgwaardering 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 uitdien 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. 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 vreemd vermogensinstrumenten. 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 2021 voornamelijk 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. De complexiteit zit ook in waarderings van leningen die niet terugbetalen. In de complexe waardering worden door onafhankelijke derden gebruik gemaakt van significante Schattingen.

Bewaargevingsrisico

Het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, 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 inadequaar 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 bij het aangaan van de leningsovereenkomsten 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 boekjaar als volgt samengesteld:

	31-12-2021	31-12-2020
Capstone Capital Group, LLC	1.021.718	10.750.112
Capstone Credit, LLC	832.580	8.766.473
Stand per einde verslagperiode	1.854.298	19.516.585

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De leningenportefeuille heeft gedurende 2021 en 2020 het volgende verloop gekend:

	2021	2020
Stand per 1 januari	19.516.585	35.436.971
Stortingen	0	0
Onttrekkingen	0	0
Ongerealiseerd beleggingsresultaat	-17.790.844	-13.530.480
Ongerealiseerd valuta resultaat	128.557	-2.389.906
Stand per eind verslagperiode	<u>1.854.298</u>	<u>19.516.585</u>

waardering leningen Capstone

- Waardering tegen liquidatiewaarde is het uitgangspunt.
- Waardering door Da Vinci Retail vindt plaats op basis van de waarde van de onderliggende leningen door Capstone verstrekt, omdat deze tot zekerheid dienen. Achterstallige rente blijft dus buiten beschouwing.
- Daar er geen transparante secundaire markt is ontbreekt de mogelijkheid tot het verkrijgen van betrouwbare informatie voor het bepalen van de marktwaarde.
- Bovendien kan er niet beschikt worden over een gecontroleerde jaarrekening 2020 (en 2021) van Capstone, waaruit mogelijk aanvullende informatie zou kunnen worden afgeleid inzake de waardering van de activa.
- Zanders bracht in mei 2021 rapport uit inzake de waardering van de onderliggende leningen, als controle op het eerdere rapport van Development Group LLC uit 2020. Zanders past hierbij de zogenaamde Asset Quality Review (AQR) toe en berekent een minimum en maximum hetgeen leidt tot een bandbreedte van 5,31% respectievelijk 39,62%. Zanders houdt geen rekening met mogelijke positieve post corona verschijnselen; herstel van de markt.
- Door De Veste is gekozen voor een waardering “for the time being” van de laagste waarde volgens Zanders, ingaande 1 juni 2021. Door te kiezen voor de laagste waarde worden de kosten, met name de beheervergoeding, voor het fonds geminimaliseerd.
- De NAV wordt met ingang van 1 maart 2021 niet meer gepubliceerd. Deze wordt alleen maar voor interne, administratieve doeleinden gebruikt. Namelijk het berekenen van de fee 's voor de bij het fonds betrokken partijen.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

2. Derivaten

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2021**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market value
02/11/2021	04/03/2022	1.717.860	2.000.000	1.164239	1.1383	-39.146
Totaal						-39.146

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2020**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market value
30/10/2020	29/01/2021	348.832	408.277	1.1704	1.2225	14.868
03/11/2020	04/02/2021	23.015.151	27.000.000	1.1731	1.2227	932.624
19/11/2020	29/01/2021	342.510	407.023	1.1884	1.2225	9.572
19/11/2020	29/01/2021	343.565	408.277	1.1884	1.2225	9.601
02/12/2020	29/01/2021	-338.398	-408.277	1.2065	1.2225	-4.434
Totaal						962.231

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. Verstreckte leningen') te beheersen.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

3. Overige vorderingen

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Te ontvangen Rente Capstone Capital Group, LLC	0	374.290
Te ontvangen Rente Capstone Credit, LLC	0	305.225
Te ontvangen Management fee	0	47.762
Te ontvangen Legal Owner fee	0	1.807
Te ontvangen Depositary fee	0	362
Stand einde verslagperiode	<u>0</u>	<u>729.446</u>

De te ontvangen rente per 31 december 2020 van Capstone Capital Group, LLC USD 967.521 (€ 938.794) en Capstone Credit, LLC USD 935.291 (€ 765.565) is uit voorzorg voorzien. De te ontvangen rente betreft de periode vanaf augustus 2020 tot en met december 2020.

Van de te ontvangen rente is per eind maart 2021 de rente over de periode augustus 2020 Capstone Capital USD 232.383 en Capstone Credit USD 189.503 in totaal EUR 374.290 en september 2020 Capstone Capital USD 224.887 en Capstone Credit USD 183.390 ontvangen in totaal EUR 305.225. De getroffen voorziening is hierop voor een gelijk bedrag vrijgevallen.

4. Liquide middelen

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Deutsche Bank	386.199	1.064.997
Saxo Bank	1.935.063	1.790.827
IbanFirst	0	137.094
Stand einde verslagperiode	<u>2.321.262</u>	<u>2.992.918</u>

De liquiditeiten bedroegen per eind 31 december 2021 76,73% (31 december 2020: 13,38%) van het fondsvermogen.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

5. Fondsvermogen

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Stand per 1 januari	22.374.284	38.951.415
Bij:		
- Toetreders	0	3.081.647
- Resultaat verslagperiode	<u>-18.349.231</u>	<u>-12.965.240</u>
	-18.349.231	-9.883.593
Af:		
- Uittreders	0	3.729.388
- Uitkeringen aan participanten	<u>999.726</u>	<u>2.964.150</u>
	999.726	6.693.538
Stand einde verslagperiode	<u><u>3.025.327</u></u>	<u><u>22.374.284</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>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Klasse A	1.497.239	11.073.067
Klasse B	834.824	6.174.071
Klasse C	693.264	5.127.146
Stand einde verslagperiode	<u><u>3.025.327</u></u>	<u><u>22.374.284</u></u>

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

6. Reservering liquidatie kosten

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Stand Begin verslagperiode	1.772.209	0
Toevoeging	0	1.772.209
Onttrekking	<u>-769.913</u>	<u>0</u>
Stand einde verslagperiode	<u>1.002.116</u>	<u>1.772.209</u>

Per 31-12-2020 is er een reservering gevormd voor de liquidatie kosten. De huidige verwachting is dat de liquidatie in 2024 zal worden afgerond. In onderstaande tabel is een specificatie opgenomen van de verwachte geschatte kosten voor de jaren 2021 t/m 2024.

Specificatie liquidatie kosten	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>Totaal</u>
Administratie kosten	60.766	55.615	55.615	55.615	227.611
Juridische Kosten	252.670	252.670	20.000	20.000	545.340
Advies kosten	101.245	10.000	10.000	10.000	131.245
Overige kosten	7.133	8.000	8.000	8.000	31.133
Beheervergoeding	245.040	78.000	78.000	78.000	479.040
Bewaarvergoeding	18.644	20.905	20.905	20.905	81.359
Juridisch Eigenaar kosten	29.065	8.612	8.612	8.612	54.901
Accountantskosten	42.350	42.350	42.350	42.350	169.400
Toezicht kosten	13.000	13.000	13.000	13.000	52.000
Totaal kosten	769.913	489.152	256.482	256.482	1.772.029

7. Vooruit ontvangen bedragen

Dit betreft de vooruit ontvangen gelden van nieuwe toetreders en ID stortingen.

8. Overige schulden

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Te betalen uitkering TFH	1.183	2.885
Reservering accountantskosten	84.095	41.745
Reservering kosten toezicht	0	5.387
Te betalen administratiekosten	3.077	4.402
Te betalen Juridische kosten	20.000	445
Reservering bewaarvergoeding	83	0
Stand einde verslagperiode	<u>108.438</u>	<u>519.014</u>

Toelichting bij de winst en verliesrekening

Alle bedragen in €

9. Ongerealiseerd beleggingsresultaat

Het ongerealiseerd beleggingsresultaat betreft de voorziening die is gevormd door de afwaardering van de lening naar aanleiding van de waardebeoordeling door Zanders.

De waarde van de positie is naar aanleiding van de waardebeoordeling tot 90% afgewaardeerd.

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Capstone Capital Group	-9.799.229	-7.452.850
Capstone Credit	-7.991.615	-6.077.630
	<u>-17.790.844</u>	<u>-13.530.480</u>

10. 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 aflossingen op verstrekte leningen.

11. Ongerealiseerde valutaresultaat

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

12. Rentebaten en soortgelijke opbrengsten

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Rente Capstone Capital Group	0	1.808.241
Rente Capstone Credit	0	1.474.580
	<u>0</u>	<u>3.282.821</u>

13. Rentelasten en soortgelijke kosten

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Rentelasten	7.646	4.610
Bankkosten	699	295
	<u>8.345</u>	<u>4.905</u>

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

14. Overige opbrengsten

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Overige opbrengsten	<u>0</u>	<u>8.484</u>

KOSTENPARAGRAAF

15. Beheervergoeding

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Beheervergoeding	245.040	599.185
	<u>245.040</u>	<u>599.185</u>

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. Over de periode 1 juni tot 1 oktober is de beheervergoeding met 40% verlaagd, zonder dat de maandelijks berekende intrinsieke waarde werd aangepast. Met ingang van 1 oktober werd de beheervergoeding weer berekend op basis van de intrinsieke waarde.

16. 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.

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

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 de periode januari tot en met mei 2020 is op bovenstaande wijze een bedrag van € 99.196 (als prestatievergoeding in rekening gebracht).

De prestatievergoeding is vanaf 1 juni 2020 stopgezet.

17. Administratiekosten

IQ EQ Financial Services B.V. is de administrateur voor het Da Vinci Retail. De vergoeding wordt als administratiekosten aangemerkt. Jaarlijks wordt een vaste en variabele vergoeding betaald. De vaste vergoeding bedraagt € 18.460,68 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 Veste B.V. verzorgt de participantenadministratie en deze bedraagt op jaarbasis € 33.615. De totale vergoeding over 2021 bedraagt € 60.766. (2020: € 40.758).

18. 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 € 15.317,04 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 2021 bedraagt € 18.644 (2020: € 24.925). Laatst vermelde bedragen zijn inclusief BTW.

19. Transactiekosten

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Transactiekosten	<u>10.300</u>	<u>14.570</u>

Transactiekosten betreffen de kosten voor de valuta termijn transacties die in rekening zijn gebracht.

Toelichting bij de winst en verliesrekening (vervolg)

Alle bedragen in €

20. 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 2020 € 29.065 (2020: € 40.418). Laatst vermelde bedragen zijn inclusief BTW.

21. Accountantskosten

De accountantskosten betreffen een reservering voor de accountantscontrole voor 2021. Deze zijn geprognostiseerd op € 42.350 inclusief btw.

22. Toezicht kosten

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

23. Legal kosten

Dit betreffen de reservering voor kosten voor juridisch advies.

24. Overige kosten

Dit betreffen de volgende kosten: Onafhankelijke waardering Lening Zanders € 88.178 Development Group € 13.066 online seminar € 5.445 en additionele werkzaamheden door IQ EQ Custody € 1.585, en kosten Kamer van Koophandel € 88.

25. Bijzondere baten en lasten

Onder de bijzondere baten en lasten is opgenomen de vrijval van de geprognostiseerde kosten voor de afwikkeling van de liquidatie van het fonds voor 2021 € 769.913. De huidige verwachting is dat de liquidatie in 2024 zal worden afgerond. Zie onder toelichting 6 reservering liquidatie kosten

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 5 februari 2022 heeft De Veste het gevraagde plan ingediend bij de AFM. Op 8 maart 2022 heeft de AFM de afwikkeltermijn verlengd tot en met 30 december 2022.

Op 11 april 2022 wordt er tussen partijen een gerechtelijke Settlement Conference gehouden met als doel partijen nader tot elkaar te brengen.

Resultaatbestemming

Conform de voorwaarden in de prospectus, sectie beloning en kosten, wordt het netto resultaat ad. € 18.349.231 onttrokken aan het fondsvermogen.

Goedgekeurd beheerder,
Was getekend, Putte, 21 maart 2022

J.C.M. van Oosterbosch
Directeur

J.H. Tick
Directeur

Overige gegevens

Controleverklaring

De accountants controle zal in een later stadium plaatsvinden.

Bijlagen

Jaarrekening Trade Finance Handelsfonds

Kerncijfers

Alle bedragen in €

Klasse A

	31-12-21	31-12-20	31-12-19	31-12-18	31-12-17
Aantal uitstaande participaties	189.565,45	189.565,45	198.835,55	163.136,63	126.472,00
Waarde per participatie	€ 7,8983	€58,4129	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€ 1.497.245	€ 11.073.067	€19.883.555	€16.313.663	€12.647.191
Rendement verslagjaar	-82,01%	-33,19%	6,12%	6,10%	6,02%

Klasse B

	31-12-21	31-12-20	31-12-19	31-12-18	31-12-17
Aantal uitstaande participaties	105.697,07	105.697,07	118.049,66	102.293,33	72.150,54
Waarde per participatie	€ 7,8983	€ 58,4129	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€ 834.827	€ 6.174.071	€11.804.966	€10.229.333	€7.215.054
Rendement verslagjaar	-82,01%	-33,19%	6,12%	6,10%	6,02%

Klasse C

	31-12-21	31-12-20	31-12-19	31-12-18	31-12-17
Aantal uitstaande participaties	87.774,21	87.774,21	72.628,93	58.480,52	44.123,72
Waarde per participatie	€ 7,8983	€ 58,4129	€100,00	€100,00	€100,00
Fondsvermogen	€ 693.267	€ 5.127.146	€7.262.893	€5.848.052	€4.412.372
Rendement verslagjaar	-82,01%	-33,19%	6,12%	6,10%	6,02%

Balans per 31 december 2021

Alle bedragen in €

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
ACTIVA		
Beleggingen		
Verstreckte leningen 1	1.854.298	19.516.585
Derivaten 2	<u>0</u>	<u>962.231</u>
	1.854.298	20.478.816
Vorderingen		
Overige vorderingen	0	729.446
Liquide middelen		
	<u>2.321.262</u>	<u>2.992.918</u>
Totaal activa	<u>4.175.560</u>	<u>24.201.180</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Fondsvermogen 3	3.025.327	22.374.284
Reserveringen		
Reservering liquidatie kosten	1.002.116	1.772.029
Beleggingen		
Derivaten 2	39.146	0
Kortlopende schulden		
Vooruit ontvangen bedragen	533	3
Overige schulden	<u>108.438</u>	<u>54.864</u>
	108.971	54.867
Totaal passiva	<u>4.175.560</u>	<u>24.201.180</u>

Winst en verliesrekening 2021

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Beleggingsresultaten		
Ongerealiseerde resultaat	<u>-17.790.844</u>	<u>-13.530.480</u>
	-17.790.844	-13.530.480
Valutareresultaten		
Gerealiseerd resultaat	294.089	1.609.866
Ongerealiseerde resultaat	<u>-833.831</u>	<u>-1.646.380</u>
	-539.742	-36.514
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijk	0	3.282.821
Rentelasten en soortgelijk	<u>-8.345</u>	<u>-4.905</u>
	-8.345	3.277.916
Overige opbrengsten	0	8.484
Totaal opbrengsten	<u>-18.338.931</u>	<u>-10.280.594</u>
Beheerkosten		
Beheervergoeding	245.040	599.185
Prestatievergoeding	0	99.196
Administratiekosten	60.766	40.758
Bewaarvergoeding	18.644	24.295
Transactiekosten	10.300	14.570
Juridisch eigenaar kosten	29.065	40.418
Accountantskosten	42.350	48.400
Toezicht kosten	13.000	15.710
Legal kosten	252.671	21.513
Overige kosten	<u>108.377</u>	<u>7.942</u>
Totaal kosten	<u>780.213</u>	<u>912.617</u>
Operationeel Resultaat	<u>-19.119.143</u>	<u>-11.193.211</u>
Bijzondere baten en lasten	<u>769.913</u>	<u>-1.772.029</u>
Netto resultaat	<u><u>18.349.231</u></u>	<u><u>-12.965.240</u></u>

Kasstroomoverzicht 2021

Alle bedragen in €

	<u>01-01-2021 t/m 31-12-2021</u>	<u>01-01-2020 t/m 31-12-2020</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-18.349.231	-12.965.240
Aanpassing voor:		
Waardeverandering beleggingen	18.663.664	15.001.953
Aankopen van leningen	0	0
Verkopen van leningen	0	0
Mutatie reserveringen	-769.913	1.772.029
Mutatie kortlopende vorderingen	729.446	-353.262
Mutatie kortlopende schulden	<u>54.103</u>	<u>-1.345.924</u>
	18.677.301	15.074.796
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgegeven participaties	0	3.081.647
Teruggenomen participaties	0	-3.729.388
Uitkeringen aan participanten	<u>-999.726</u>	<u>-2.964.150</u>
	<u>-999.726</u>	<u>-3.611.891</u>
Mutatie liquide middelen	-671.656	-1.502.335
Stand liquide middelen begin verslagperiode	<u>2.992.918</u>	<u>4.495.253</u>
Stand liquide middelen eind verslagperiode	<u>2.321.262</u>	<u>2.992.918</u>

Algemene toelichting

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

Toelichting bij de balans

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 bij het aangaan van de leningsovereenkomsten 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:

	31-12-2021	31-12-2020
Capstone Capital Group, LLC	1.021.718	10.750.112
Capstone Credit, LLC	832.580	8.766.473
Stand per einde verslagperiode	1.854.298	19.516.585

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

De leningenportefeuille heeft gedurende 2021 en 2020 het volgende verloop gekend:

	2021	2020
Stand per 1 januari	19.516.585	35.436.971
Stortingen	0	0
Onttrekkingen	0	0
Ongerealiseerd beleggingsresultaat	-17.790.844	-13.530.480
Ongerealiseerd valuta resultaat	128.557	-2.389.906
Stand per eind verslagperiode	1.854.298	19.516.585

waardering leningen Capstone

- Waardering tegen liquidatiewaarde is het uitgangspunt.
- Waardering door Da Vinci Retail vindt plaats op basis van de waarde van de onderliggende leningen door Capstone verstrekt, omdat deze tot zekerheid dienen. Achterstallige rente blijft dus buiten beschouwing.
- Daar er geen transparante secundaire markt is ontbreekt de mogelijkheid tot het verkrijgen van betrouwbare informatie voor het bepalen van de marktwaarde.
- Bovendien kan er niet beschikt worden over een gecontroleerde jaarrekening 2020 (en 2021) van Capstone, waaruit mogelijk aanvullende informatie zou kunnen worden afgeleid inzake de waardering van de activa.
- Zanders bracht in mei 2021 rapport uit inzake de waardering van de onderliggende leningen, als controle op het eerdere rapport van Development Group LLC uit 2020. Zanders past hierbij de zogenaamde Asset Quality Review (AQR) toe en berekent een minimum en maximum hetgeen leidt tot een bandbreedte van 5,31% respectievelijk 39,62%. Zanders houdt geen rekening met mogelijke positieve post corona verschijnselen; herstel van de markt.
- Door De Veste is gekozen voor een waardering “for the time being” van de laagste waarde volgens Zanders, ingaande 1 juni 2021. Door te kiezen voor de laagste waarde worden de kosten, met name de beheervergoeding, voor het fonds geminimaliseerd.
- De NAV wordt met ingang van 1 maart 2021 niet meer gepubliceerd. Deze wordt alleen maar voor interne, administratieve doeleinden gebruikt. Namelijk het berekenen van de fee 's voor de bij het fonds betrokken partijen.

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

2. Derivaten

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2021**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market value
02/11/2021	04/03/2022	1.717.860	2.000.000	1.164239	1.1383	-39.146
Totaal						-39.146

Dit betreft de waardering van de USD Euro forward contracten per **31 december 2020**.

Trade date	Settlement date	EUR	USD	Deal Rate	Market Rate	Market value
30/10/2020	29/01/2021	348.832	408.277	1.1704	1.2225	14.868
03/11/2020	04/02/2021	23.015.151	27.000.000	1.1731	1.2227	932.624
19/11/2020	29/01/2021	342.510	407.023	1.1884	1.2225	9.572
19/11/2020	29/01/2021	343.565	408.277	1.1884	1.2225	9.601
02/12/2020	29/01/2021	-338.398	-408.277	1.2065	1.2225	-4.434
Totaal						962.231

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 €

3. Fondsvermogen

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Stand per 1 januari	22.374.284	38.951.415
Bij:		
- Toetreders	0	3.081.647
- Resultaat verslagperiode	<u>-18.349.231</u>	<u>-12.965.240</u>
	-18.349.231	-9.883.593
Af:		
- Uittreders	0	3.729.388
- Uitkeringen aan participanten	<u>999.726</u>	<u>2.964.150</u>
	999.726	6.693.538
Stand einde verslagperiode	<u><u>3.025.327</u></u>	<u><u>22.374.284</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>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Klasse A	1.497.239	11.073.067
Klasse B	834.824	6.174.071
Klasse C	693.264	5.127.146
Stand einde verslagperiode	<u><u>3.025.327</u></u>	<u><u>22.374.284</u></u>

Toelichting bij de balans (vervolg)

Alle bedragen in €

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>2021</u>	<u>2020</u>
Aankopen beleggingen	0	0
Verkopen beleggingen	<u>0</u>	<u>0</u>
Totaal beleggingstransacties (1)	0	0
Toetreders	0	3.081.647
Uittreders en uitkering participanten	<u>999.727</u>	<u>6.693.538</u>
Totaal toe- en uittreders (2)	999.727	9.775.185
Totaal 1 - Totaal 2	-999.727	-9.775.185
Gemiddeld fondsvermogen	10.544.443	34.987.490
POF	-9,48%	-27,94%

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 alsmede de reservering voor de liquidatie kosten.

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
LKF	0,00%	2,28%