

JAARVERSLAG 2020

Commodity Discovery Fund

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers	4
Verslag van de beheerder	5
Jaarrekening	11
Balans per 31 december 2020	11
Winst- en- verliesrekening	12
Kasstroomoverzicht	13
Toelichting	14
Algemeen	14
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	15
Toelichting op de balans	22
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	26
Overige gegevens	29

Algemene informatie

Statutaire zetel

Commodity Discovery Management B.V.
Zandvoorterweg 77
2111 GT Aerdenhout
Nederland

Website

www.cdfund.com

Beheerder

Commodity Discovery Management B.V.
Zandvoorterweg 77
2111 GT Aerdenhout
Nederland

Bewaarder

CACEIS Bank, Netherlands Branch
De Entrée 500
1101 EE Amsterdam
Nederland

Juridisch en fiscaal adviseur

Loyens Loeff N.V.
Frederik Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam
Nederland

Bank

ABN AMRO Bank (Nederland) N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam
Nederland

Juridische eigenaar

Stichting Legal Owner CDFund
Prins Hendriklaan 26
1075 BD Amsterdam
Nederland

Administratiekantoor

Circle Investment Support Services B.V.
Smallepad 30F
3811 MG Amersfoort
Nederland

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam
Nederland

Effectenmakelaars custodians

CASEIS Bank (Nederland)
Interactive Brokers (U.K.) Ltd. (Groot-Brittannië)
Raymond James Ltd. (Canada)
Paradigm Capital Inc. (Canada)
Canaccord Wealth Management (Canada)

Kerncijfers

	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Klasse CDF new asset class</i>					
Fondsvermogen (x € 1.000)	13.615	3.133	1.414	-	-
Aantal uitstaande participaties	108.197	46.394	23.088	-	-
Fondsvermogen per participatie	125,83	67,53	61,23	-	-
<i>Klasse CDF all investors</i>					
Fondsvermogen (x € 1.000)	86.719	39.235	30.666	44.619	41.999
Aantal uitstaande participaties	699.398	586.675	503.138	492.784	456.123
Fondsvermogen per participatie	123,99	66,88	60,95	90,54	92,08
Totaal voor het fonds					
Fondsvermogen (x € 1.000)	100.334	42.368	32.080	44.619	41.999
Aantal uitstaande participaties	807.595	633.069	526.226	492.784	456.123
Fondsvermogen per participatie ¹	124,24	66,92	60,96	90,54	92,08
Rendement (in %)	85,39	9,78	(32,68)	(1,67)	(70,11)
Resultaat (x € 1.000)	41.711	3.778	(14.827)	(1.022)	(15.694)
Lopende kosten factor	2,30%	2,42%	2,46%	2,39%	2,49%
Portefeuille omloop factor	346%	212%	475%	465%	559%
Beleggingsresultaat per participatie² (x € 1)					
Inkomsten	0,17	0,14	2,38	1,19	0,35
Waardeveranderingen	60,01	9,11	(27,65)	0,34	76,49
Kosten	(8,52)	(3,47)	(2,91)	(3,20)	(6,73)
Totaal beleggingsresultaat	51,66	5,78	(28,18)	(1,67)	70,11
Benchmark ³ (in %)	37,71	27,16	(25,50)	(8,54)	54,50

¹ Het fondsvermogen per participatie wordt verkregen door het fondsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van het Fonds, te delen door het aantal uitstaande participaties.

² De resultaten per participatie zijn berekend op basis van het aantal uitstaande participaties aan het eind van de verslagperiode.

³ Benchmark: 50%TSX V Index & 50% HUI-Index.

Verslag van de beheerder

2020 stond geheel in het teken van Corona. De shock over de wereldwijde lockdowns zorgden in maart voor een crash van wereldwijde aandelenmarkten. Nooit eerder daalden koersen zo ver, zo snel. Niet alleen de snelheid van de daling was ongekend, ook het herstel was bijzonder. Binnen 40 dagen stond de Nasdaq weer op een all-time-high.

De zware correctie kwam voor ons niet geheel onverwacht. In februari 2020 schreven we in het jaarverslag:

'De stijging van de aandelenkoersen is vooral opvallend aangezien de economische vooruitzichten dus steeds verder zijn verslechterd. Hierdoor is een waarschuwing op zijn plaats; op basis van vrijwel alle bekende marktratio's is de Amerikaanse beurs nu extreem overgewaardeerd. Een uitbreiding van de Coronacrisis kan leiden tot een serieuze marktcorrectie in 2020. Daarom hebben we onze portfolio alvast een stuk defensiever ingericht.'

Onderdeel daarvan was het feit dat we onze cashpositie, in lijn met deze woorden, in februari hadden laten oplopen van 2,9% naar 9,5%. Dat was voor het eerst in de afgelopen 12 jaar. Hierdoor konden we, direct na de crash, op 16 maart met een extra aankoopprogramma beginnen en profiteerden we extra van het zeer sterke herstel, waardoor het tweede kwartaal een rendement van 82% opleverde.

Het stimuleringsprogramma na de Coronacrash was in veel landen 5 tot 10 keer groter dan in een vergelijkbare periode na de Lehman-crash. De (over)vloed aan liquiditeiten opende bij vele beleggers de ogen. Het gaf de bevestiging van onze visie, dat beleggers eigenlijk alleen moeten 'investeren in alles wat de overheid niet bij kan drukken'.

In 2020 viel voor ons alles op zijn plek. We zijn nu inderdaad in een tijdperk terecht gekomen dat vraagt om continue wereldwijde (monetaire) financiering (QE-infinity). Voeg daarbij de niet renderende obligaties en spaarrekeningen zonder rente. Hierdoor is de vlucht naar alternatieve beleggingen mainstream aan het worden. Nu zelfs het World Economic Forum waarschuwt voor een komende Great Reset, en het IMF oproept tot een 'New Bretton Woods Moment' onderkennen beleggers dat onze strategie aantrekkelijk is. Het heeft geleid tot een stroom van nieuwe participanten waardoor het vermogen onder beheer van 40 naar 100 miljoen EUR steeg. Waar we ruim 10 jaar hadden gedaan om de eerste 700 participanten aan te trekken, lijken we nu 700 nieuwe investeerders binnen 12 maanden te mogen begroeten.

Vorig jaar, in februari 2019, schreven we in dit verslag ook:

'Inmiddels is duidelijk dat de wereldeconomie niet alleen wordt geraakt door het handelsconflict met China. De plotselinge uitbraak van het corona-virus eind 2019 is een veel grotere bedreiging voor de zeer snel verslechterende mondiale economische omstandigheden. Met ons just-in-time productiemodel komt ons economisch systeem onder extreme druk te staan.'

Nu na precies een jaar zien we mondiaal de enorme economische gevolgen. Twintig miljoen Amerikanen lopen achter met het betalen van de huur. Ook in ons land zijn grote winkelketens eenzijdig gestopt met het betalen van huur voor winkelpanden, waar al maanden geen klant meer komt. De eigenaren van de winkelpanden die denken met een huurcontract de volle prijs te kunnen blijven afdwingen komen bedrogen uit. Een Nederlandse rechter bepaalde begin 2020 dat een horecazaak recht heeft op een halvering van de huurprijs.

Beleggingsbeleid

Welkom in het nieuwe normaal, dat de Corona-crisis heeft opgeleverd. Zelfs als het vaccin gaat zorgen voor een snelle uitbanning van deze ziekte, hoogst onzeker gezien de vele mutaties, dan nog is er zoveel economische schade aangericht dat de financieel economische gevolgen nog heel lang te merken zullen zijn. Door deze macro-economische omstandigheden steeg goud 24%, waarmee eindelijk uit de jarenlange trading-range (\$1000-\$1400) werd gebroken. Zilver steeg bijna 50%.

Onze beleggingsfocus was ook in 2020 onverminderd gericht op de ontwikkeling van enkele tientallen World-Class-Discovery-projecten. Deze keus leidde tot de grote outperformance. Een aantal van onze kernposities lieten ongelofelijke rendementen zien. Zo steeg DeGrey Mining maar liefst +1905%, terwijl Greatland Gold +1840% hoger het jaar afsloot. Beide hoorden vorig jaar bij onze grootste posities. De beleggerswinst op deze twee posities, beide goed voor een significante goudontdekking in de Australische Pilbara, bedroeg al bijna 10 miljoen EUR. Dergelijke projecten zijn door omvang en kwaliteit extreem gewild en daardoor logische overnamekandidaten. Er werden in 2020 een vijftal overnames in onze portfolio gerealiseerd. Sinds onze start zijn nu 63 van onze kernposities, op basis van de kwaliteit van hun ontdekkingen, overgenomen door een groter bedrijf op zoek naar nieuwe grondstofreserves. De waardering van grondstoffen ligt ondanks de opleving vorig jaar nog steeds zeer laag. De grondstoffenindex, afgezet tegen de S&P500, bereikte in november 2020 een nieuw 100-jars dieptepunt.

Als gevolg van al bovenstaande ontwikkelingen sloot het Commodity Discovery Fund het jaar af met een winst van 85.39%. Onze portfolio bestond ultimo 2020 voor circa 75% uit edelmetaal-gerelateerde investeringen in beursgenoteerde bedrijven, actief in de exploratie en exploitatie van grondstoffen. Ongeveer 19% van de bedrijven in portfolio is actief in de basismetalen, voornamelijk in de 'batterij-metalen' koper en nikkel, en nog eens 6% in de uraniumsector. De laatste sector kan de komende jaren verder gaan profiteren van de hernieuwde aandacht voor kernenergie.

Discovery Day

Door de Coronacrisis hebben we onze derde Discovery Day moeten verplaatsen van april naar september 2020. Tijdens een online seminar konden we 2000 geïnteresseerden uit tientallen landen verwelkomen, tien keer meer dan tijdens het live event in Muziekgebouw aan 't IJ een jaar eerder. Maar het totale bereik was veel groter, aangezien ruim 10000 mensen de videoregistratie hebben teruggekeken. De organisatie van deze dag past in onze strategie ons fonds als het toonaangevende Discovery-instituut te positioneren. De tien presenterende bedrijven betaalden allen een speakers-fee, waardoor de kosten niet voor rekening van participanten en/of aandeelhouders kwamen.

Prestaties van het fonds

Het jaar eindigde met een winst van 85,39%, met april ons hoogste maandrendement ooit (+39,8%). Vanaf april werd vijf maanden op rij een dubbelcijferig maandrendement behaald. Uitzonderlijk gezien het feit dat de S&P Global Natural resource index een verlies liet zien van -7%. 2020 was het vierde jaar in ons bestaan dat het bruto jaarrendement (na kosten, maar voor performance-fee) uitkwam op meer dan 70%. Maar nog nooit was de voorsprong op onze 'peers' zo groot. Opnieuw konden we aantonen dat Discovery Investing het verschil kan maken. We noteerden vanaf april, vijf maanden op rij, een double-digit-return. Een unieke gebeurtenis voor een aandelenfonds, dat, na uitgebreide research, volgens ons nooit eerder is voorgekomen. De voor ons belangrijkste beursindex, de Toronto Stock Venture (TSX-V), waar ongeveer tweederde van onze investeringen genoteerd zijn, steeg 51,57%. De HUI-index, van beursgenoteerde goudproducenten, bleef achter met een winst van 23,85% in.

Benchmark

Hieronder de resultaten van het Commodity Discovery Fund in vergelijking tot onze benchmarks. Opvallend is het nog steeds zeer grote verlies van de Toronto Stock Exchange Venture Index (TSX-V), vanaf onze start in 2008. Waar ons fonds het jaar afsloot met een Net asset Value van 123,99 (100 bij de start) noteert de TSX-V nog steeds 67% lager. Dit laat zien dat het actieve beleggingsbeleid, waarbij veel tijd wordt gestoken in het ontdekken van de winnaars, in de grondstoffenwereld, ondanks de moeilijke marktomstandigheden zijn vruchten heeft afgeleverd.

	CDF	TSX-V	HUI
Start juni 2008	100,00	100,00	100,00
Ultimo 2008	72,03	30,00	65,93
Ultimo 2009	135,31	57,24	93,73
Ultimo 2010	254,59	86,12	125,00
Ultimo 2011	166,35	55,88	108,73
Ultimo 2012	148,85	45,97	96,85
Ultimo 2013	68,15	35,08	43,10
Ultimo 2014	65,51	26,18	35,76
Ultimo 2015	54,13	19,79	24,24
Ultimo 2016	92,08	28,70	39,65
Ultimo 2017	90,54	32,02	41,93
Ultimo 2018	60,95	20,97	35,01
Ultimo 2019	66,88	21,74	52,75
Ultimo 2020	123,99	32,95	65,33

Tijdens de Corona-crash in maart 2020 zakte onze Netto Vermogenswaarde (Net Asset Value-NAV) tot net boven de 42 punten, de laagste waarde ooit. Op het moment van schrijven noteert de NAV rond de 120 punten, bijna 200% hoger.

Vermogen onder beheer

De record lage waardering van de grondstoffenmarkt in het algemeen en ons fonds in het bijzonder werd tijdens een aantal presentaties en webinars in 2020 opnieuw onder de aandacht gebracht. Hierdoor konden we zoals gezegd de instroom van vermogen fors verhogen. Ook zagen we veel participanten extra geld toevoegen aan hun bestaande posities.

De instroom van kapitaal kwam vorig jaar uit op EUR 20 miljoen. Dat is opnieuw significant groter dan de uitstroom aan kapitaal, EUR 5,3 miljoen. Door de netto-instroom van EUR 14,7 miljoen steeg het aantal uitstaande participaties naar een record van 807.595. Vergeleken met de eindstand van vorig jaar een stijging van bijna 28%. Het aantal participanten steeg, met 212, van 724 naar een nieuw record van 936. Het fondsvermogen kwam voor het eerst boven de 100 miljoen euro uit a.g.v de zeer positieve performance en de netto-instroom. We zijn van plan de management kosten van 2% te verlagen naar 1,8% indien de AUM drie kwartalen op rij boven de 100 miljoen wordt afgesloten.

Vergunning

Sinds juli 2014 valt de vergunning van de beheerder, Commodity Discovery Management B.V., onder het zwaardere "ICBE" (Instelling voor Collectieve Belegging in Effecten) regime. Het voordeel van de kwalificatie van Commodity Discovery Fund als ICBE is dat de participaties in Commodity Discovery Fund relatief eenvoudig kunnen worden aangeboden in een andere lidstaat van de Europese Unie of in een staat die partij is bij de overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte. Kenmerkend voor de ICBE zijn ook een grotere nadruk in de regelgeving op risicobeheersing, onder meer door middel van beleggingsrestricties en een strengere toets (door De Nederlandsche Bank) van de financiële integriteit van de directe en indirecte aandeelhouders van de beheerder, Commodity Discovery Management B.V.

Beloningsbeleid

De directieleden en medewerkers ontvangen een vast salaris van de beheerder. Sinds 2016 is er ook een variabele component in de beloning van medewerkers en directie mogelijk. Alle medewerkers, behalve oprichter Willem Middelkoop, ontvingen een bonus over 2020, aangezien er geen pensioenvoorziening binnen het fonds bestaat. Als gevolg van de sterke groei, de bonusbetalingen, wervingskosten en het afkopen van een arbeidsovereenkomst waren de personeelskosten in 2020 fors hoger. In totaal werd EUR 1,008,562 uitgegeven, een stijging van 111%, t.o.v. een jaar eerder, EUR 477.100. Het gaat hierbij om in totaal 5 personen in dienst, aangevuld met een aantal freelancemedewerkers. Van het totale bedrag aan personeelskosten heeft 38% betrekking op de 2 directieleden (2 FTE) en 62% op alle medewerkers (waarvan vast 2,6 FTE).

Terence van der Hout en Caroline de Groot vormen sinds eind 2020 het vaste Management Team, verantwoordelijk voor de dagelijkse operationele gang van zaken binnen het fonds. Hierdoor kan Willem Middelkoop zich vrijwel volledig focussen op de beleggingskant van het fonds.

Risicoparagraaf

Het Fonds investeert in sectoren die gekenmerkt worden door grote schommelingen, als gevolg waarvan de rendementen erg onzeker zijn. De nettovermogenswaarde van het Fonds en van de participaties kan in de loop van een jaar behoorlijk fluctueren. In hoeverre een individuele participatie winst of verlies maakt hangt daarom mede af van het moment van in- en uitschrijving op participaties. De belangrijkste risico's verbonden aan het beleggen in het Fonds alsmede het erbij behorende risicomanagement zijn de volgende:

Risico's van algemene economische en politieke aard

Beleggingen van het fonds zijn onderhevig aan risico's van beurs sentiment en algemene economische aard, zoals fluctuaties van economische activiteit, de inflatie en de grondstofprijzen. Ook kan de waarde van beleggingen van het Fonds beïnvloed worden door geopolitieke ontwikkelingen. De landen waar de bedrijven gevestigd zijn waar het Fonds in belegt worden vaak gekenmerkt door geopolitieke instabiliteit, hetgeen met zich meebrengt dat beleggingen als gevolg van natuurrampen of politieke onrust geheel of gedeeltelijk verloren kunnen gaan.

Concentratierisico

Het Fonds belegt in een beperkt aantal sectoren, waardoor er slechts een beperkte diversificatie en derhalve risicospreiding is. Risico is dat investeringen zich niet ontwikkelen zoals verwacht. Er bestaat geen garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Er wordt een specifieke beleggingsmethodiek toegepast waardoor een grote kans bestaat dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt.

Liquiditeitsrisico

Participanten moeten zich er goed van bewust zijn dat koersen op beurzen tijdens zware correcties c.q. crashes met 70-90% kunnen dalen. Ook kunnen beurzen tijdelijk worden gesloten, waardoor het voor de beheerder onmogelijk kan zijn om posities te gelde te maken. Bepaalde beleggingen van het Fonds, vooral in zogenaamde small caps kunnen onder bepaalde omstandigheden minder liquide zijn, hetgeen tot gevolg kan hebben dat die beleggingen tegen een lager dan verwachte waarde verkocht moeten worden.

Valutarisico's

In 2020 daalde de euro met bijna 10% t.o.v. de US-dollar, en met 7% t.o.v. de Canadese dollar. Gedurende de verslagperiode heeft de beheerder de valutarisico's deels afgedekt. Met name fluctuaties van de Canadese dollar kunnen een effect hebben op de Netto Vermogenswaarde (NAV) van het Fonds, zowel positief als negatief. Onze investeringen zijn voor het grootste deel in Canada en Australië beursgenoteerd. Voor een compleet overzicht van de risico's van het Fonds verwijzen wij u naar de risicobeschrijving in de prospectus.

Risicobeheer

Het Fonds zal zich houden aan de volgende beperkingen bij het uitvoeren van haar beleggingsbeleid:

- er zal hoofdzakelijk worden geïnvesteerd in beursgenoteerde instrumenten. Daar waar in incidentele gevallen wordt belegd in niet-beursgenoteerde bedrijven, zal dit alleen plaatsvinden conform de UCITS-regelgeving. Dit kan bijvoorbeeld een pre-IPO-positie betreffen.
- een belang in een bepaalde onderneming zal, tenzij de Beheerder dit tijdelijk opportuun acht, niet meer dan maximaal 10% van de Netto Vermogenswaarde bedragen.

Door een handelsfout op kerstavond 2019 sloten we het jaar af met een beperkte ongedekte shortpositie in de DUST. Dit is in strijd met het regime van de "ICBE" (Instelling voor Collectieve Belegging in Effecten. Deze fout is begin januari 2020 geconstateerd en gemeld aan de externe toezichthouder, accountant en AFM geïnformeerd, hersteld, waarna de AFM is geïnformeerd. In overleg met de AFM zijn de interne procedures verder aangescherpt. De financiële gevolgen waren minimaal en positief.

Principles of fund governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) het voorschrift opgenomen dat de fondsbeheerder, de (zelfstandige) beleggingsinstelling of de bewaarders daarvan, moeten zorgdragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie. Binnen de brancheorganisatie Dufas heeft de sector zich ingezet voor zelfregulering op dit gebied, wat heeft geresulteerd in de Dufas Principles of Fund Governance. Hiermee wordt gericht invulling gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in de Wet op het Financieel Toezicht, waarvan artikel 17 lid 5 Bgfo een nadere uitwerking vormt. Middels de Principles of Fund Governance geeft het Commodity Discovery Fund invulling aan haar governance beleid. De Principles of Fund Governance hebben wij gepubliceerd op onze website.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na een sterke shortsqueeze in de palladiummarkt in 2018 zagen we begin 2021 onder vooral Amerikaanse jonge beleggers een beweging ontstaan die opriep tot een mondiale 'silvershortsqueeze', als reactie op het onder controle houden van de edelmetaalprijzen door een aantal groter banken (bullion banks). Dit kan de komende maanden zorgen voor extra volatiliteit van edelmetaalprijzen waarbij de risico's aan de bovenkant liggen. Bij platina lijkt ook een beginnende 'shortsqueeze' te zijn ontstaan. Ons fonds profiteert van opgaande prijsbewegingen.

Vooruitzichten

De economische gevolgen van de Corona-crisis zullen de komende tijd zeer negatief zijn. Hierdoor moeten we rekening houden met de risico's van verdere onrust in het financiële systeem, waardoor een meer defensief beleggingsbeleid noodzakelijk is. We hebben onze prospectus (gedateerd 8 juni 2020) aangepast zodat we ook enkele financiële instrumenten kunnen toepassen die een mogelijk dempend effect op NAV mogelijk maken, tijdens perioden van grote onrust.

Door een verder economisch herstel en de ingezette groene en duurzame revolutie zien we de druk op steeds meer metaalmarkten groter worden. Bij een tiental verschillende metalen is de mondiale vraag groter dan de totale mijnbouwproductie. Vooral bij tin, rhodium, platina en palladium is de situatie ernstig, doordat de fysieke voorraden beperkt zijn. Maar ook bij koper, zink en nikkel wordt in de markt rekening gehouden met productietekorten. We zien dat Tesla werkt aan het uitfaseren van kobalt ten gunste van nikkel.

Vorig jaar schreven we: 'Het zou ons niet verbazen als de mix van onderwaarderingen, toenemende productietekorten, oplopende schuldenbergen en de toenemende vlucht naar goud binnenkort tot een 'perfect storm' voor ons fonds zou kunnen gaan leiden.' Inmiddels lijkt dit scenario uit te gaan komen. Maar de mix aan omstandigheden vergroten ook het risico voor de aandelenmarkten, waardoor we toch een defensief beleid aanhouden.

Terence van der Hout
Willem Middelkoop

Aerdenhout, 31 maart 2021

Compliance rapportage

Met de immer groter wordende eisen die door toezichthouders worden gesteld aan financiële instellingen, wordt ook aanspraak gemaakt op een steeds grotere expertise op het gebied van wetgeving binnen financiële instellingen. Ook voor kleine organisaties als CDFund begint het tijdsbeslag van compliance activiteiten significant te worden. We hebben daarom in de loop van 2020 besloten om het mandaat van onze compliance adviseur te versterken tot een volwaardige externe Compliance Officer. Met deze externe compliance officer vindt periodiek overleg plaats, en is een monitoringsprogramma afgesproken waarbij wordt vastgesteld dat de beheerder en het fonds de relevante wet- en regelgeving naleven.

In 2020 zijn alle rapportages aan de toezichthouders tijdig ingediend en er hebben zich geen klachten voorgedaan.

In mei 2020 is de gewijzigde wet- en regelgeving (o.b.v. de 5e Anti Witwas Richtlijn) in de Wwft geïmplementeerd, waarbij de vereisten rondom vereenvoudigd cliëntenonderzoek meer risicogebaseerd worden, een landelijk UBO-register is geïntroduceerd en regels voor de identificatie en verificatie van zogenaamde 'pseudo-UBO's zijn aangescherpt. Voor veel financiële instellingen is significante impact te verwachten van de aankomende Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) per 10 maart 2021, oftewel transparantie over duurzaamheid. Voor CDFund lijkt de impact vooralsnog beperkt temeer daar dit onderwerp in de aard moeilijk valt te koppelen met de extractie sector waarin wij deels beleggen. De uitgebreide disclosures en rapportageverplichtingen rond duurzaamheid zullen vermoedelijk eind 2021 duidelijk worden gemaakt waarmee de exacte impact voor CDFund zal blijken.

Terence van der Hout
Compliance

Jaarrekening

Balans per 31 december 2020

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	2020	2019
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	100.054.212	41.733.921
Obligaties		32.164	-
Warrants		3.518.692	1.149.608
Totaal beleggingen		103.605.068	42.883.529
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	2	60.369	103.355
Overige vorderingen		1.137.664	140.932
Totaal vorderingen		1.198.033	244.287
Overige activa			
Liquide middelen	3	8.954.365	2.323.193
Totaal overige activa		8.954.365	2.323.193
Totaal activa		113.757.466	45.451.009
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	4	99.656.572	83.401.674
Algemene reserve		(41.033.607)	(44.691.847)
Onverdeeld resultaat		41.711.279	3.658.240
Totaal Fondsvermogen		100.334.244	42.368.067
Beleggingen			
Aandelen	1	10.936	10.023
Opties		1.956	1.034
Totaal beleggingen		12.892	11.057
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	5	4.815.591	2.299.500
Schulden uit hoofde van effectentransacties		2.982.666	87.500
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen		4.409.750	304.050
Overige schulden en overlopende passiva		1.202.323	380.835
Totaal kortlopende schulden		13.410.330	3.071.885
Totaal passiva		113.757.466	45.451.009

Winst- en- verliesrekening

(Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020)

(bedragen x € 1)	Referentie	2020	2019
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend		131.867	86.531
Interestbaten op investeringen		2.442	-
Totaal opbrengsten uit beleggingen		134.309	86.531
Waardeveranderingen van beleggingen	6		
Gerealiseerde resultaten		14.856.739	(3.070.480)
Ongerealiseerde resultaten		33.603.866	8.837.650
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		48.460.605	5.767.170
Overige resultaten			
Toe- en uittredingsvergoeding		134.396	52.749
Valutaresultaten	7	(594.984)	(522.981)
Interestbaten		2.665	330
Overige resultaten		-	(4.426)
Totaal overige resultaten		(457.923)	(474.328)
Kosten			
Beheerkosten	8.1	(1.353.760)	(703.566)
Prestatievergoeding	8.1	(3.602.949)	(120.210)
Interestlasten		(600.455)	(439.654)
Kosten van bewaarder		(37.167)	(22.385)
Bankkosten en commissies		(595.713)	(271.766)
Administratiekosten		(113.685)	(67.894)
Rapportagekosten		(5.111)	(5.021)
Accountantskosten	8.2	(34.214)	(38.444)
Toeziethouders kosten		(12.364)	-
Juridische kosten		(19.656)	(3.115)
Overige kosten		(23.167)	(25.203)
Som der bedrijfslasten		(6.398.241)	(1.697.258)
Bronbelasting		(27.471)	(23.875)
Netto resultaat over de verslagperiode		41.711.279	3.658.240

Kasstroomoverzicht

(Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020)

(bedragen x € 1)	Referentie	2020	2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(138.367.099)	(45.518.929)
Verkopen van beleggingen		129.046.152	41.914.624
Ontvangen interest		3.904	330
Ontvangen dividend		115.073	44.392
Betaalde/ontvangen overige resultaten		-	(4.426)
Betaalde beheerkosten		(548.939)	(699.364)
Betaalde interest		(584.260)	(413.454)
Betaalde overige kosten		(1.846.811)	(497.599)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(12.181.980)	(5.174.426)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties		25.159.580	8.167.279
Inkoop van participaties		(8.401.931)	(2.105.715)
Toe- en uittredingsvergoeding		134.396	52.749
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		16.892.045	6.114.313
Netto kasstroom		4.710.065	939.887
Liquiditeiten beginstand boekjaar		23.693	(393.213)
Valutaomrekening liquiditeiten		(594.984)	(522.981)
Liquiditeiten eindstand boekjaar	3	4.138.774	23.693

Toelichting

Algemeen

Inleiding

Commodity Discovery Fund ("het Fonds") is een Fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht met een open-end structuur en is gevestigd aan de Zandvoorterweg 77 te Aerdenhout, Nederland. Het Fonds is opgericht op 1 juli 2008. De participaties van het Fonds worden niet verhandeld op een voor het publiek toegankelijke markt. Ook heeft de Beheerder op 29 maart 2012 een vergunning verkregen van de AFM krachtens artikel 2:65 Wft om in zijn hoedanigheid als beheerder van een beleggingsinstelling rechten van deelneming in het Fonds aan te bieden in Nederland. Sedert 21 juli 2014 beschikt de Beheerder over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b Wft en kwalificeert het Fonds als een Instelling voor Collectieve Belegging in Effecten ("ICBE").

Het Fonds is een contractueel vehikel dat is onderworpen aan Algemene Voorwaarden, welke deel uitmaken van de contractuele relatie die bestaat tussen het Fonds en Commodity Discovery Management B.V. ("de Beheerder"), Stichting Legal Owner CDFund ("de Bewaarder") en de afzonderlijke participanten.

De beleggingsdoelstelling van het Fonds is om vermogens aangroei te realiseren door te beleggen in een breed scala aan financiële instrumenten en door de inzet van diverse beleggingsmethoden zoals opgenomen in het prospectus (gedateerd 8 juni 2020). Het Fonds kan worden gekenmerkt als een gespecialiseerd beleggingsfonds in aandelen gericht op de realisatie van een absoluut rendement. Hierdoor kan het Fonds aanzienlijk afwijken van enige benchmark. De primaire beleggingsdoelstelling van het Fonds is om een zo hoog mogelijk rendement in euro's te realiseren met een acceptabel niveau van risico.

De Benchmark voor het totale rendement van het Fonds is een weging van 50% HUI-index en 50% TSXV Index (inclusief dividend, in euro's). Het Fonds belegt in beursgenoteerde ondernemingen die actief zijn in de exploratie en het winnen van grondstoffen.

De beleggingsactiviteiten van het Fonds worden beheerd door de Beheerder, waarbij zij de administratie heeft ondergebracht bij administratiekantoor Circle Investment Support Services B.V.

Fiscale Status

In de Voorwaarden van Beheer en Bewaring is bepaald dat een Participant zijn bewijzen van deelgerechtigdheid slechts kan vervreemden aan het Fonds zelf. Hierdoor wordt het Fonds vanuit de Wet vennootschapsbelasting beschouwd als een besloten fonds voor gemene rekening. Dit betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en dat het Fonds zelf niet is onderworpen aan vennootschapsbelasting. De bezittingen en schulden van het Fonds worden toegerekend aan de individuele Participanten naar rato van hun deelname in het Fonds.

Dividendbelasting

Dividenden of daarmee gelijk te stellen opbrengsten van Participaties in de zin van de Wet op de dividendbelasting uitgekeerd door het Fonds, zijn niet onderworpen aan de heffing van dividendbelasting.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW en de Wet op het financieel Toezicht (Wft). Tenzij anders vermeld worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Verslagjaar

De verslagperiode loopt van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

Vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de transactiekoers. De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het Fonds.

Koersresultaten (gerealiseerd en ongerealiseerd) op vreemde valuta worden in de resultatenrekening verantwoord onder Valutaresultaten.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde "directe methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn. Debet standen en kortlopende geldposities met een negatieve waarde zijn onderdeel van het portefeuille management en zijn onderdeel van de liquiditeiten in het kasstroomoverzicht.

Schattingen

Bij het toepassen van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de beheerder zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting van de jaarrekening.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen van het Fonds vallen onder de definitie van financiële instrumenten. Financiële instrumenten omvatten tevens in contracten besloten afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Classificatie

Alle beleggingen (inclusief short posities) van het Fonds worden aangehouden als investeringen voor handelsdoeleinden.

Criteria opname in balans financiële instrumenten

De volgens standaard marktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële activa en passiva worden administratief verwerkt op de transactiedatum van de desbetreffende aankoop of verkoop. Overige financiële activa en passiva worden verantwoord in de balans op het tijdstip dat deze zijn verkregen. De eerste waardering van financiële instrumenten op de balans vindt plaats tegen de reële waarde. De reële waarde van de financiële instrumenten bij de eerste opname zijn over het algemeen gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten. De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering, hangt af van de classificatie van het betreffende instrument. Na de eerste opname worden de financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Liquide middelen en deposito's worden gewaardeerd op nominale waarde.

Waardering aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is het bedrag waartegen het actief kan worden verhandeld of passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van een financieel instrument is gebaseerd op de prijsnotering indien sprake is van een actieve markt, waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de slotkoers. Indien niet direct een betrouwbare reële waarde is aan te wijzen, wordt de reële waarde benaderd door deze af te leiden uit de reële waarde van bestanddelen of van een soortgelijk financieel instrument, of met behulp van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken.

Bij de bedrijfsspecifieke financieringen (private placements) waaraan het Fonds regelmatig deelneemt worden vaak warrants aangeboden. De waardering van deze warrants is gebaseerd op een marktconforme methode, en daarbinnen conservatief te noemen.

Waardering obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is het bedrag waartegen het actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van een financieel instrument is gebaseerd op de prijsnotering indien sprake is van een actieve markt, waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de meest recente slotkoers. Indien niet direct een betrouwbare reële waarde is aan te wijzen, wordt de reële waarde benaderd door deze af te leiden uit de reële waarde van bestanddelen of van een soortgelijk financieel instrument, of met behulp van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken.

Presentatie en waardering derivaten

Algemeen

Onder derivaten worden begrepen financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende waarden, referentieprijzen of indices. Derivaten die ter beurse verhandeld worden of derivaten met een beursgenoteerde onderliggende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Saldering

Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van financiële derivaten worden gesaldeerd per derivatencontract. De positieve reële waarde van de derivaten worden aan de activakant van de balans onder de financiële beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als schulden uit hoofde van financiële beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele Saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de voorwaarden van Saldering is voldaan. De waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst-en-verliesrekeningen verwerkt.

Presentatie en waardering financiële- en valutatermijncontracten ('futures')

Afgeleide financiële instrumenten, zoals financiële termijncontracten (op effecten, indexen en/of referentie prijzen) en valutatermijncontracten, worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, berekend op basis van koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode. De marktwaardeveranderingen van de openstaande futures worden dagelijks in contanten bij – en afgeschreven op/van de variation margin account aangehouden bij de broker. Door de dagelijkse contante verrekening van de marktwaardeveranderingen via de variation margin is de balanswaarde van de openstaande futures contracten nihil.

De rechten en verplichtingen uit hoofde van financiële- en valutatermijncontracten worden niet in de balans opgenomen, maar de contractwaarden worden als "Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" nader gespecificeerd in de toelichting.

Verwerking transactiekosten (aan- en verkoopkosten beleggingen)

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen en derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Het totaalbedrag aan separaat kwantificeerbare transactiekosten over het boekjaar wordt toegelicht in de winst-en-verliesrekening onder waardeveranderingen.

Op- en afslagen bij toe- en uittreding

Het Fonds geeft Participaties uit tegen de geldende Netto Vermogenswaarde per Participatie, vermeerderd met een opslag van 0,5%. De in rekening gebrachte opslag komt ten goede aan het Fonds. De kosten voor uittreding uit het Fonds bedragen 0,5% over de Netto Vermogenswaarde van de Participaties die ter inkoop worden aangeboden. De in rekening gebrachte kosten voor uittreding komen ten goede aan het Fonds.

Overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen de nominale waarde; de vorderingen, voor zover nodig, onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na de eerste verwerking worden zij gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en de (geamortiseerde) kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde tenzij anders vermeld; de vorderingen worden opgenomen, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

Opbrengsten uit beleggingen**Dividend**

Hieronder zijn verantwoord de bruto contante dividenden met inbegrip van de nominale waarde van de stockdividenden.

Overige baten

Hieronder is verantwoord de van de Participanten ontvangen opslag bij toe- en uittreding voor kosten welke het Fonds maakt verbonden aan de uitgifte en/of inkoop van Participaties.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten, zoals in de jaarrekening gedeclareerde dividenden, interest, koersresultaten en anderzijds de lasten, zoals de beheer- en prestatievergoeding. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen. De kosten zoals opgenomen in de winst-en-verliesrekening zijn indien van toepassing inclusief BTW. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode, de aankoopwaarde in mindering te brengen. Deze waardeveranderingen zijn in de winst-en-verliesrekeningen opgenomen.

Belastingen

Het Fonds wordt, vanwege de beperkte overdraagbaarheid van participaties, ten behoeve van haar participanten fiscaal als transparant aangemerkt. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Lopende kosten factor ('LKF')

De lopende kosten factor omvat alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht exclusief de kosten van effectentransacties, interestkosten, en prestatievergoeding. De lopende kosten ratio is berekend door de totale kosten in het Fonds over de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is verkregen door de intrinsieke waarde aan het begin van het jaar plus de intrinsieke waardes aan het eind van elke maand bij elkaar op te tellen om vervolgens te delen door het aantal waarnemingen.

Portefeuille omloop factor ('POF')

De turnover ratio geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld Fondsvermogen van het Fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortvloeiende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnames van eigen participaties. De turnover ratio wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddeld Fondsvermogen welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de LKF.

RisicoparagraafMarktrisico (koersrisico)

Aan het beleggen in Participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het Fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt evenwel geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het Fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, hetgeen kan betekenen dat Participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds.

Concentratierisico

Het concentratierisico in de beleggingsportefeuille is relatief beperkt. Een individuele belegging heeft een omvang gehad dat groter is dan 5% van de beleggingsportefeuille (2019: twee beleggingen), met een totaal van 6,33% (2019: 10,80%). De overige individuele beleggingen vertegenwoordigen een belang kleiner dan 5% van de beleggingsportefeuille.

Geografische verdeling

(bedragen x € 1)

	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Land				
Canada	64.669.788	64,45	27.291.635	64,42
Australië	16.527.551	16,47	4.183.379	9,87
Groot-Brittannië	13.379.965	13,34	4.706.171	11,11
Verenigde Staten van Amerika	8.198.767	8,17	6.314.475	14,90
Overige	816.105	0,82	376.812	0,90
Totaal	103.592.176	103,25	42.872.472	101,20

De geografische verdeling is gebaseerd op de beurs waar de beleggingen worden verhandeld.

Verdeling portefeuille naar sector

De gehele portefeuille is gealloceerd naar de sector 'Exploratie en winning'.

Hefboomeffect

De derivaten die door het Fonds worden gebruikt kunnen in hoge mate volatiel zijn en kunnen het Fonds blootstellen aan een risico van verlies. De "initial margin" die moet worden gesteld om een positie in dergelijke instrumenten te verkrijgen laat een hoge mate van hefboomwerking ("leverage") toe. Als gevolg daarvan kan, afhankelijk van het type instrument, een relatief kleine beweging in de prijs van een contract leiden tot een winst die of een verlies dat relatief hoog is in verhouding tot het bedrag dat daadwerkelijk als "margin" werd gesteld en kan leiden tot verliezen die de gestelde margin overtreffen. In aanvulling hierop heeft het Fonds de mogelijkheid gebruik te maken van een bankfaciliteit, welke de leverage van het Fonds verder kan vergroten. Per 31 december 2020 is voor een bedrag van € 4.815.591 (31 december 2019: € 2.299.500) hiervan gebruik gemaakt, maar slechts om te gebruiken als valutahedge en niet als hefboominstrument.

De hiernavolgende tabel geeft een overzicht van de contract- en marktwaarden van de per 31 december openstaande derivatenposities:

	2020		2019	
	Contract-waarde	Markt-waarde	Contract-waarde	Markt-waarde
Activa				
Warrants	3.518.692	3.518.692	1.149.608	1.149.608
Totaal activa	3.518.692	3.518.692	1.149.608	1.149.608
Passiva				
Geschreven opties	299	1.956	9.898	1.034
Totaal passiva	299	1.956	9.898	1.034

Valutarisico's

Het Fonds heeft per balansdatum de valutaposities niet volledig afgedekt. Beleggingen anders dan in Euro's kunnen hierdoor fluctuaties in de Netto Vermogenswaarde van het Fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken. Het valutarisico van het Fonds is als volgt:

(bedragen x € 1)

	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Valuta				
Australische dollar	18.956.438	18,89	5.435.194	12,83
Amerikaanse dollar	5.214.663	5,20	6.131.937	14,47
Canadese dollar	63.469.513	63,26	27.181.981	64,16
Britse pond	9.935.739	9,90	2.517.027	5,94
Totaal	97.576.353	97,25	41.266.139	97,40

Liquiditeitsrisico beleggingen

Het Fonds kan beleggen in aandelen met een beperkte liquiditeit. Als gevolg daarvan kan het voorkomen dat effecten of andere beleggingen verkocht moeten worden beneden hun verwachte waarde als gevolg van een gebrek aan liquiditeit in die effecten of beleggingen.

Het 'funding-risico' is het risico dat het Fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt in over het algemeen vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het Fonds is hierdoor niet significant blootgesteld aan liquiditeitsrisico.

Risico van (fiscale) wetwijzigingen

Dit is het risico dat de fiscale behandeling van het Fonds in negatieve zin wijzigt of dat andere wetgeving tot stand komt die een negatieve invloed heeft op het Fonds en zijn Participanten.

Kredietrisico

Het Fonds belegt niet in financiële instrumenten die gevoelig zijn voor kredietrisico en is uit hoofde hiervan niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het Fonds loopt wel een significant kredietrisico over de liquide middelen die worden aangehouden bij de ABN AMRO, Canaccord, Interactive Brokers (UK) Limited, Kasbank, Paradigm Capital Inc en Raymond James Limited. De Standard & Poor's langetermijn creditrating van deze banken zijn respectievelijk A, geen rating, BBB+, BBB+ en geen rating. De Moody's langetermijn creditrating van Raymond James Limited is Baa1.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1)

	2020	2019
<i>Aandelen (Longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	41.733.921	33.257.647
Aankopen	137.912.522	43.206.652
Verkopen	(125.586.181)	(39.955.285)
Gerealiseerde waardeveranderingen	14.955.968	(2.704.229)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	31.037.982	7.929.136
Eindstand boekjaar	100.054.212	41.733.921
<i>Obligaties</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	34.317	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(2.153)	-
Eindstand boekjaar	32.164	-
<i>Opties (Longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	1.170.384	601.729
Verkopen	(1.091.919)	(595.430)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(78.465)	(6.299)
Eindstand boekjaar	-	-
<i>Warrants</i>		
Beginstand boekjaar	1.149.608	621.656
Aankopen	64.611	811.909
Verkopen	376.680	(794.035)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(638.799)	(395.872)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	2.566.592	905.950
Eindstand boekjaar	3.518.692	1.149.608
<i>Aandelen (Shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	10.023	-
Aankopen	(1.014.888)	(103.756)
Verkopen	1.722.261	130.482
Gerealiseerde waardeveranderingen	(706.286)	(15.295)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(174)	(1.408)
Eindstand boekjaar	10.936	10.023

(bedragen x € 1)	2020	2019
<i>Opties (Shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	1.034	4.883
Aankopen	(1.065.543)	(402.059)
Verkopen	979.485	419.991
Gerealiseerde waardeveranderingen	88.251	(20.625)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.271)	(1.156)
Eindstand boekjaar	1.956	1.034

2. Vorderingen

De vorderingen bestaan per balansdatum uit de volgende posten:

(bedragen x € 1)	2020	2019
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	60.369	103.355
Overige vorderingen		
Te ontvangen interest	1.203	-
Te ontvangen dividenden	10.059	20.736
Vooruitbetaalde administratiekosten	-	2.874
Overige vorderingen en vooruitbetalingen	1.126.402	117.322
Totaal	1.137.664	140.932

3. Liquide middelen

Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

4. Fondsvermogen

Het verloop van het fondsvermogen over het boekjaar is als volgt:

	2020	2019	
Geplaatst participatiekapitaal			
Beginstand boekjaar	83.401.674	76.771.560	
Uitgifte van participaties	21.053.880	8.735.829	
Inkoop van participaties	(8.401.931)	(2.225.925)	
Prestatievergoeding	3.602.949	120.210	
Eindstand boekjaar	99.656.572	83.401.674	
Algemene reserve			
Beginstand boekjaar	(44.691.847)	(29.861.651)	
Van onverdeeld resultaat	3.658.240	(14.830.196)	
Eindstand boekjaar	(41.033.607)	(44.691.847)	
Onverdeeld resultaat			
Beginstand boekjaar	3.658.240	(14.830.196)	
Toevoeging aan de algemene reserve	(3.658.240)	14.830.196	
Resultaat lopend boekjaar	41.711.279	3.658.240	
Eindstand boekjaar	41.711.279	3.658.240	
Totaal fondsvermogen per 31 december	100.334.244	42.368.067	
Verloopoverzicht participaties			
Aantal participaties per 1 januari	633.069	526.226	
Uitgifte van participaties	259.389	143.196	
Inkoop van participaties	(84.761)	(36.353)	
Conversie	(102)	-	
Aantal participaties per 31 december	807.595	633.069	
Meerjarenoverzicht fondsvermogen			
	2020	2019	2018
<i>Klasse CDF new asset class</i>			
Fondsvermogen (in €)	13.614.925	3.132.933	1.413.664
Aantal uitstaande participaties (stuks)	108.197	46.394	23.088
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	125,83	67,53	61,23
Rendement (in %)	86,33	10,29	-
<i>Klasse CDF all investors</i>			
Fondsvermogen (in €)	86.719.319	39.235.134	30.666.049
Aantal uitstaande participaties (stuks)	699.398	586.675	503.138
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	123,99	66,88	60,95
Rendement (in %)	85,39	9,73	(32,68)
Totaal voor het fonds			
Fondsvermogen (in €)	100.334.244	42.368.067	32.079.713
Aantal uitstaande participaties (stuks)	807.595	633.069	526.226
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	124,24	66,92	60,95
Rendement (in %)	85,39	9,78	(32,68)

5. Kortlopende schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden bestaan per balansdatum uit de volgende posten:

(bedragen x € 1)	2020	2019
Liquide middelen ⁴	4.815.591	2.299.500
Schulden uit hoofde van effectentransacties	2.982.666	87.500
Schulden aan participanten u.h.v. vooruitbetaalde toetredingen	4.409.750	304.050
	12.208.007	2.691.050
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	53.978	37.783
Beheer- en prestatievergoeding	1.093.366	288.545
Accountantskosten	34.967	36.024
Toezichhouders kosten	10.886	12.364
Administratiekosten	2.898	-
Rapportagekosten	5.111	5.021
Overige schulden	1.117	1.098
Totaal overige schulden	1.202.323	380.835
Totaal kortlopende schulden	13.410.330	3.071.885

⁴ De kortlopende schuld uit hoofde van liquide middelen betreft de negatieve stand van enkele bankrekeningen in vreemde valuta.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

6. Waardeverandering van beleggingen

(bedragen x € 1)	2020	2019
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	30.074.930	6.963.653
Gerealiseerde koerswinsten op opties	758.266	291.221
Gerealiseerde koerswinsten op warrants	54.497	3.647
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(14.412.676)	(9.652.587)
Gerealiseerde koersverliezen op opties	(924.982)	(276.895)
Gerealiseerde koersverliezen op warrants	(693.296)	(399.519)
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	38.535.719	16.120.975
Ongerealiseerde koerswinsten op opties	1.271	1.482
Ongerealiseerde koerswinsten op warrants	3.624.335	1.331.361
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(7.497.563)	(8.190.431)
Ongerealiseerde koersverliezen op obligaties	(2.153)	-
Ongerealiseerde koersverliezen op opties	-	(326)
Ongerealiseerde koersverliezen op warrants	(1.057.743)	(425.411)
Totaal waardeveranderingen beleggingen	48.460.605	5.767.170

7. Valutare resultaten

Het Fonds heeft gedurende het jaar liquiditeitsposities aangehouden in vreemde valuta wat heeft geresulteerd in een gerealiseerd valutaverlies van € 594.984 (2019: een valutaverlies van € 522.981).

8. Kosten

8.1 Beheerkosten

Beheervergoeding

	2020	2019
Beheervergoeding	1.353.760	703.566
Prestatievergoeding	3.602.949	120.210
Totaal beheervergoeding	4.956.709	823.776

Het Fonds heeft Commodity Discovery Management B.V. als vermogensbeheerder aangewezen. De Beheerder ontvangt van het Fonds een vergoeding voor het vermogensbeheer van 2% van de nettovermogenswaarde van het Fonds per jaar (0,5% per kwartaal) vóór aftrek van de beheervergoeding en de prestatievergoeding. Het Fondsvermogen is verdeeld in aandelenklasse CDF new asset class en CDF all investors.

In afwijking van het voorgaande geldt dat telkens wanneer een bestaande danwel nieuwe Participant inschrijft met een Inschrijfbedrag van EUR 1.000.000, of meer, deze Participant met betrekking tot de Participatie welke betrekking heeft op die Inschrijving, een Management Fee verschuldigd is van 1,5% per jaar van de nettovermogenswaarde van het Fonds, vóór aftrek beheervergoeding en de prestatievergoeding.

De vergoeding voor het vermogensbeheer bouwt maandelijks op en wordt eenmaal per kwartaal achteraf voldaan.

Alle kosten zijn in overeenstemming met het prospectus in rekening gebracht en zijn marktconform. De werkelijke kosten zijn conform de in het prospectus beschreven systematiek berekend. Derhalve wijken deze niet significant af.

Prestatievergoeding

De Beheerder heeft recht op een prestatievergoeding van 20% van de toename van de nettovermogenswaarde per individuele participatie (inclusief netto niet-gerealiseerde winst) boven de minimale outperformance (de 'hurdle rate') van 0,5% per maand. Op de prestatievergoeding is het 'high watermark'-principe van toepassing. De prestatievergoeding bouwt op en wordt eenmaal per kwartaal achteraf voldaan.

Het Fonds maakt gebruik van een egalisatiebenadering waardoor participatiehouders alleen een prestatievergoeding aan de Beheerder betalen voor de toename van de waarde van de participatie.

De hoogste stand van de nettovermogenswaarde waarover performance fee is berekend bedraagt EUR 125,83 voor klasse CDF new asset class en EUR 123,99 voor klasse CDF all investors.

Over 2020 is € 3.602.949 aan prestatievergoeding toegekend (2019: € 120.210).

8.2 Overige kosten

Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2020	2019
Controle van de jaarrekening	27.031	38.444
Werkzaamheden omtrent COS3000 ICBE	7.183	-
Totaal	34.214	38.444

8.3 Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten ratio bedroeg over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 2,30% (2019: 2,42%). Voor uitleg inzake de LKR en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

8.4 Portefeuille omloop factor (POF)

De turnover ratio van de beleggingen bedroeg over de verslagperiode: 346 (2019: 213). Voor uitleg inzake de turnover ratio en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

9. Overige informatie

Verbonden Partijen

Partijen worden als verbonden aangemerkt als een van de partijen beleidsbepalende invloed uitoefent op de andere partij of invloed van betekenis op het financieel en zakelijk beleid heeft.

Alle door de Beheerder verleende diensten worden derhalve aangemerkt als transacties met verbonden partijen. Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode vermogensbeheer- en prestatievergoedingen aan de Beheerder betaald.

Uitbesteding/overeenkomsten

Het Fonds heeft de volgende overeenkomsten gesloten met gelieerde partijen:

- Commodity Discovery Management B.V.: de beheerder
- Stichting Legal Owner CDFund: de juridische eigenaar
- CACEIS Bank, Netherlands Branch: de bewaarder

Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 bedroeg de beheervergoeding € 1.353.760 (2019: € 703.566), waarvan € 453.382 (2019: € 191.027) per 31 december 2020 als schuld was opgenomen.

De opslag en kosten bij toe- en uittreding over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 bedraagt € 134.396 (2019: € 52.749).

Terence van der Hout en Willem Middelkoop zijn per balansdatum de Managing Directors van de Beheerder. Per 31 december 2020 werden door de Beheerder 2.431 (2019: 2.485) participaties aangehouden. Het totale aantal participaties in bezit van de beheerder, haar aandeelhouders, en de bestuurders, bedraagt 42.470 participaties t.w.v € 5,27 miljoen. Dit betekent dat ruim 5% van het vermogen onder beheer (AUM) in handen is van de aandeelhouders.

Personeel

Het Fonds had gedurende de periode van verslaggeving geen personeel in dienst.

Winstbestemming

Het resultaat van het Fonds voor de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 wordt toegevoegd aan de reserves van het Fonds, in overeenstemming met artikel 4.12 van het prospectus.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen bijzondere gebeurtenissen voorgedaan.

Aerdenhout, 31 maart 2021

Commodity Discovery Management B.V.

Terence van der Hout
Willem Middelkoop

Overige gegevens

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant wordt weergegeven op de volgende pagina's.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van het Commodity Discovery Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Commodity Discovery Fund te Aerdenhout gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Commodity Discovery Fund op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- ▶ de balans per 31 december 2020;
- ▶ de winst-en-verliesrekening over 2020;
- ▶ de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Commodity Discovery Fund (de beleggingsentiteit) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- ▶ het verslag van de beheerder;
- ▶ de overige gegevens;
- ▶ andere informatie, bestaande uit algemene informatie en kerncijfers.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de beleggingsentiteit te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate, maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- ▶ het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- ▶ het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- ▶ het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- ▶ het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- ▶ het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- ▶ het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 31 maart 2021

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA

1 Condities

De machtiging om de controleverklaring openbaar te maken wordt gegeven onder de volgende condities:

- ▶ Indien na het verlenen van deze machtiging feiten en omstandigheden bekend worden die van essentiële betekenis zijn voor het beeld dat de jaarrekening oproept, is nader overleg met de accountant noodzakelijk.
- ▶ De machtiging heeft betrekking op het opnemen van de controleverklaring in het ten behoeve van de algemene vergadering uit te brengen verslag, waarin ook de opgemaakte jaarrekening wordt opgenomen.
- ▶ De machtiging heeft ook betrekking op het opnemen van de controleverklaring in het bij het handelsregister te deponeren verslag, mits de behandeling van de jaarrekening op de algemene vergadering niet tot aanpassing leidt.
- ▶ De voor deponering bij het handelsregister bestemde jaarrekening waarin op grond van artikel 2:397 BW vereenvoudigingen zijn aangebracht, dient te zijn ontleend aan de door de algemene vergadering vastgestelde jaarrekening. Een concept van deze voor deponering bij het handelsregister bestemde jaarrekening dient aan ons ter inzage te worden gegeven.
- ▶ De controleverklaring kan ook worden toegevoegd indien de jaarrekening op elektronische wijze, bijvoorbeeld op internet, wordt openbaar gemaakt. Deze jaarrekening dient de volledige jaarrekening te zijn en deze dient goed te zijn afgescheiden van andere gelijktijdig elektronisch openbaar gemaakte informatie.
- ▶ Indien de reeds openbaar gemaakte jaarrekening wordt opgenomen in een ander stuk dat zal worden openbaar gemaakt, is voor het opnemen van de controleverklaring daarbij opnieuw toestemming van de accountant nodig.

2 Toelichting op de condities

2.1 Raad van commissarissen en raad van bestuur

De accountant zendt zijn controleverklaring doorgaans aan de raad van commissarissen en de raad van bestuur. Dit is in overeenstemming met Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) dat in artikel 393 onder meer zegt: "De accountant geeft de uitslag van zijn onderzoek weer in een verklaring". "De accountant brengt omtrent zijn onderzoek verslag uit aan de raad van commissarissen en aan het bestuur."

2.2 Algemene vergadering

Openbaarmaking van de controleverklaring is slechts toegestaan na uitdrukkelijke toestemming van de accountant. In dit kader wordt onder openbaarmaking verstaan het beschikbaar stellen voor het publiek, dan wel aan een zodanige kring van personen dat deze met het publiek gelijk is te stellen. Verspreiding onder aandeelhouders c.q. leden valt ook onder dit begrip openbaar maken, zodat voor het opnemen van de controleverklaring in het verslag dat aan de algemene vergadering wordt uitgebracht machtiging van de accountant nodig is.

2.3 Controleverklaring plus verantwoording

De machtiging heeft betrekking op publicatie in het verslag waarin tevens is opgenomen de jaarrekening waarop de controleverklaring betrekking heeft. Deze conditie stoelt op de beroepsregels die zeggen dat het de accountant verboden is toestemming te geven tot openbaarmaking van zijn verklaring anders dan tezamen met de verantwoording waarop die verklaring betrekking heeft. De accountant zal ook altijd de overige inhoud van het verslag willen zien, omdat het hem niet toegestaan is toestemming tot openbaarmaking van zijn verklaring te verlenen indien door de inhoud van de gezamenlijk openbaar gemaakte stukken een onjuiste indruk omtrent de betekenis van de jaarrekening wordt gewekt.

2.4 Gebeurtenissen tussen datum controleverklaring en algemene vergadering

Aandacht dient geschonken te worden aan het feit dat zich tussen de datum van de controleverklaring en de datum van de algemene vergadering waarin omtrent de vaststelling van de jaarrekening wordt beslist, feiten of omstandigheden kunnen voordoen die van essentiële betekenis zijn voor het beeld dat de jaarrekening oproept. De accountant dient namelijk op grond van COS 560 controlewerkzaamheden te verrichten die er op gericht zijn toereikende controle-informatie te verkrijgen dat alle gebeurtenissen voor de datum van de controleverklaring die aanpassing van of vermelding in de jaarrekening vereisen, zijn gesignaleerd.

Indien de accountant gebeurtenissen ter kennis komen, die van materiële betekenis kunnen zijn voor de jaarrekening, dient de accountant te overwegen of die gebeurtenissen juist zijn verwerkt en toereikend zijn vermeld in de toelichting bij de jaarrekening. Als de accountant tussen de datum van de controleverklaring en de datum dat de jaarrekening openbaar wordt gemaakt, kennis neemt van een feit dat de jaarrekening materieel zou kunnen beïnvloeden, dient de accountant te beoordelen of de jaarrekening moet worden gewijzigd, de kwestie te bespreken met de leiding en te handelen zoals op grond van de omstandigheden noodzakelijk is.

2.5 Handelsregister

De jaarrekening wordt (bij onder titel 9 BW2 vallende rechtspersonen samen met het jaarverslag en de overige gegevens) overgelegd aan de algemene vergadering. De algemene vergadering beslist over de vaststelling van de jaarrekening. Pas na de vaststelling van de jaarrekening door de algemene vergadering is sprake van een vennootschappelijke jaarrekening. Deze jaarrekening zal in de regel in ongewijzigde vorm worden vastgesteld. Aan de vennootschappelijke jaarrekening moet als onderdeel van de overige gegevens de controleverklaring worden toegevoegd. De tekst hiervan is normaal gesproken identiek aan de eerder afgelegde controleverklaring. Het is de vennootschappelijke jaarrekening die samen met het jaarverslag en de overige gegevens bij het handelsregister wordt openbaar gemaakt. Onder de overige gegevens behoort dan te zijn opgenomen de controleverklaring die behoort bij de volledige jaarrekening. Indien de behandeling van de jaarrekening op de algemene vergadering niet tot aanpassing leidt, kan de controleverklaring worden toegevoegd aan de door de algemene vergadering vastgestelde jaarrekening en bij tijdige deponering van het verslag ten kantore van het handelsregister als onderdeel van dit verslag worden openbaar gemaakt.

2.6 Openbaarmaking op andere wijze

De jaarrekening kan ook worden openbaar gemaakt op andere wijze dan door deponering bij het handelsregister. De controleverklaring kan ook dan worden toegevoegd, mits het gaat om openbaarmaking van de volledige jaarrekening. Indien een deel van een jaarrekening dan wel een verkorte jaarrekening openbaar wordt gemaakt, is het niet toegestaan dat daarbij enigerlei door de accountant gegeven mededeling wordt openbaar gemaakt, tenzij:

- a. hij tot het oordeel is gekomen dat in de gegeven omstandigheden het desbetreffende stuk toereikend is; of
- b. op grond van wettelijke voorschriften met openbaarmaking van het desbetreffende stuk kan worden volstaan.

Indien niet de volledige jaarrekening wordt openbaar gemaakt, is nader overleg met de accountant noodzakelijk. Bij het opnemen van de jaarrekening en de controleverklaring op internet dient gewaarborgd te worden dat de jaarrekening goed is afgescheiden van andere informatie op de internetsite. De scheiding kan bijvoorbeeld plaatsvinden door de jaarrekening in niet-bewerkbare vorm als een afzonderlijk bestand op te nemen of door een waarschuwing op te nemen indien de lezer de jaarrekening verlaat.

2.7 Opnemen in een ander stuk

Indien de reeds openbaar gemaakte jaarrekening wordt opgenomen in een ander stuk dat zal worden openbaar gemaakt, is sprake van een nieuwe openbaarmaking en is opnieuw toestemming van de accountant nodig. Een voorbeeld van deze situatie is de publicatie van een emissieprospectus met daarin opgenomen de jaarrekening, nadat dezelfde jaarrekening tezamen met de andere jaarstukken is gedeponerd bij het handelsregister. Voor elke nieuwe openbaarmaking is dus opnieuw toestemming van de accountant nodig.

2.8 Gebeurtenissen na de algemene vergadering

Indien na de vaststelling van de jaarrekening feiten en omstandigheden bekend zijn geworden waardoor de jaarrekening niet langer het wettelijk vereiste inzicht geeft, moet niettemin de bij de vastgestelde jaarrekening afgegeven controleverklaring worden gehandhaafd, evenals de bij het handelsregister neergelegde controleverklaring. In dat geval dient de rechtspersoon over deze feiten en omstandigheden een mededeling bij het handelsregister te deponeren, voorzien van een controleverklaring. Ook in deze situatie is nader overleg met de accountant noodzakelijk.