

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van het Commodity Discovery Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 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 Commodity Discovery Fund op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- ▶ de balans per 31 december 2021;
- ▶ de winst-en-verliesrekening over 2021;
- ▶ 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 activiteiten 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 2022

Ernst & Young Accountants LLP

drs. R.A.J.H. Vossen RA

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van het Commodity Discovery Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 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 Commodity Discovery Fund op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- ▶ de balans per 31 december 2021;
- ▶ de winst-en-verliesrekening over 2021;
- ▶ 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 activiteiten 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 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.A.J.H. Vossen RA

JAARVERSLAG 2021

Commodity Discovery Fund

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers	4
Verslag van de beheerder	5
Jaarrekening	11
Balans per 31 december	11
Winst- en- verliesrekening	12
Kasstroomoverzicht	13
Toelichting	14
Algemeen	14
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	15
Toelichting op de balans	21
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	25
Overige gegevens	28

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

Bolder Fund Services (Netherlands) B.V.
Smallepad 30F
3811 MG Amersfoort
Nederland

Accountant

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

Effectenmakelaars custodians

CACEIS Bank (Nederland)
Interactive Brokers Ireland Limited
(Ireland)
Raymond James Ltd. (Canada)
Paradigm Capital Inc. (Canada)
Canaccord Wealth Management (Canada)

Kerncijfers

	2021	2020	2019	2018	2017
<i>Klasse CDF new asset class</i>					
Fondsvermogen (x € 1.000)	23.054	13.615	3.133	1.414	-
Aantal uitstaande participaties	201.682	108.197	46.394	23.088	-
Fondsvermogen per participatie	114,31	125,83	67,53	61,23	-
<i>Klasse CDF all investors</i>					
Fondsvermogen (x € 1.000)	113.670	86.719	39.235	30.666	44.619
Aantal uitstaande participaties	1.014.262	699.398	586.675	503.138	492.784
Fondsvermogen per participatie	112,07	123,99	66,88	60,95	90,54
<i>Klasse CDF US Persons</i>					
Fondsvermogen (x € 1.000)	195	-	-	-	-
Aantal uitstaande participaties	1.741	-	-	-	-
Fondsvermogen per participatie	112,07	-	-	-	-
Totaal voor het fonds					
Fondsvermogen (x € 1.000)	136.919	100.334	42.368	32.080	44.619
Aantal uitstaande participaties	1.217.685	807.595	633.069	526.226	492.784
Fondsvermogen per participatie ¹	112,44	124,24	66,92	60,96	90,54
Rendement (in %)	(9,50)	85,39	9,78	(32,68)	(1,67)
Resultaat (x € 1.000)	(11.121)	41.711	3.778	(14.827)	(1.022)
Lopende kosten factor	2,14%	2,30%	2,42%	2,46%	2,39%
Portefeuille omloop factor	223%	346%	212%	475%	465%
Beleggingsresultaat per participatie² (x € 1)					
Inkomsten	0,33	0,17	0,14	0,06	0,24
Waardeveranderingen	(6,15)	60,01	9,11	(24,56)	0,43
Overige resultaten	(0,23)	(0,57)	(0,75)	(0,78)	1,24
Kosten	(3,08)	(7,95)	(2,72)	(2,91)	(3,98)
Totaal beleggingsresultaat	(9,13)	51,66	5,78	(28,18)	(2,07)
Benchmark ³ (in %)	(3,16)	37,71	27,16	(25,50)	(8,54)

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

Ook 2021 stond in het teken van Corona. Het stimuleringsprogramma, na de Coronacrash van maart 2020, was in de meeste landen veel groter dan in een vergelijkbare periode na de Lehmancrash. Vorig jaar februari schreven we op deze plek; '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'.

De huidige inflatiegolf heeft vrijwel iedereen ruw wakker geschud. Niemand kan meer om de mondiale geldontwaarding heen. We zijn nu definitief terecht gekomen in een tijdperk dat vraagt om continue wereldwijde (monetaire) financiering (QE-infinity). Daar waren wij al wat langer van overtuigd, maar dat kwartje is nu ook bij de meest vermogenden wel gevallen. Voeg daarbij de niet renderende obligaties en spaarrekeningen zonder rente. Hierdoor is de vlucht naar alternatieve beleggingen, zoals ons Fonds, mainstream geworden. Het zorgde voor een bruto instroom van ruim 50 miljoen EUR, waardoor het vermogen in beheer boven de 130 miljoen uitkwam.

Overall ter wereld worden bedrijven en consumenten nu geconfronteerd met zeer sterk stijgende prijzen. Na het oplopen van beurskoersen, huizenprijzen, én andere beleggingscategorieën, zijn het nu vooral de prijzen van voedsel en energie die zorgen baren. Ook in de industrie kampt men met grote zorgen over de ontwikkeling van de grondstofprijzen. Zo steeg het Duitse producenten prijsindexcijfer in december van 2021 met maar liefst 25%. Daarnaast zijn er steeds meer zorgen over de oplopende tekorten, zoals we mondiaal zien bij computerchips. De productie van veel producten loopt hierdoor vertraging op. Zo viel de wereldwijde autoproductie terug met 7%.

Prestaties Fonds

Dat we in een dergelijke jaar niet tot een positief jaarrendement konden komen was teleurstellend. Maar in zekere zin hadden onze sectoren in 2020 al zeer sterk voorgesorteerd op de komende inflatiegolf. Hierdoor kwam het bruto rendement toen uit op ruim 85%. Daarbij vergeleken was 2021 een correctiejaar, met een verlies van -9.61%. Ter vergelijking, goud daalde 4% (in 2020 +24%), mede doordat de dollar met bijna 7% steeg, terwijl de zilverprijs met bijna 12% daalde (in 2020 +50%). De GDXJ, de belangrijkste ETF voor 'Junior Gold Miners', daalde in 2021 met maar liefst 28%. Het gemiddelde bruto jaarrendement over de laatste zes jaar is uitgekomen op ruim 12%. (NB: Zes jaar geleden, begin 2016, werd de laatste medeoprichter door Willem uitgekocht, en is Willem sindsdien zelf ook verantwoordelijk geworden voor de trading-activiteiten.)

Beleggingsbeleid

De correctie van edelmetaal-gerelateerde aandelen (75% van onze portfolio) die al in augustus 2020 begon, werd ook in geheel 2021 voortgezet. Zo daalde de HUI-index van de grotere goudproducenten 36% in waarde sinds augustus 2020. Ons Fonds steeg in dezelfde periode bijna 9%. Een dergelijke out-performance is vrijwel geheel toe te schrijven aan een bredere spreiding over de verschillende metalen en het extra rendement afkomstig van de best-presterende exploratieaandelen. We zijn in 2021 doorgegaan met een verdere concentratie op die exploratiebedrijven die werken aan de honderd meest significante grondstofontdekkingen. Deze zelf samengestelde Top-100 is nu goed voor de 70% van de portfolio. Het betreft posities in bedrijven met projecten in zowel de exploratie- (50%), als de development fase (20%). De overige 30% van het vermogen is geïnvesteerd in meer liquide posities, zoals de verschillende grondstof-gerelateerde ETF's en bedrijven gericht op productie (incl. royalty en streaming bedrijven). De ETF's worden ook steeds vaker gebruikt om hedging-strategieën (o.a. long volatiliteit en het shorten van de mijnbouwsector door middel van ETF's) uit te voeren.

2021 was ook het jaar van een krachtig herstel van de uraniumprijs. Deze steeg vorig jaar met bijna 40%. Recentelijk liep de prijs op naar \$45 per pond door de zware onrusten in Kazachstan. Dit land is verantwoordelijk voor maar liefst 40% van de wereld uraniumproductie. We profiteerden van deze opgaande trend door onze uranium-gerelateerde investeringen. We willen onze uraniumposities verder uitbouwen, aangezien we denken dat deze sector de komende jaren een zeer sterke groei door kan gaan maken. Steeds meer politici begrijpen dat kernenergie het enige CO2-neutrale alternatief is voor zonne- en windenergie. Zelfs de EU heeft besloten kernenergie officieel toe te gaan voegen aan de 'duurzame' Europese energiemix, terwijl de Franse overheid heeft besloten nog eens 14 nieuwe kerncentrales bij te gaan bouwen tot 2035. De huidige energiecrisis, het gevolg van een mix van omstandigheden waarvoor geen korte termijn fix beschikbaar is, zien we ook de komende jaren blijven bestaan, waardoor we ook energie-georiënteerde ETF's aan onze portfolio hebben toegevoegd. Door de zeer snelle stijging van de (Europese) energieprijzen heeft een aantal aluminium- en zinkfabrikanten besloten tijdelijk de productie stil te leggen.

Overnames

In 2021 werden, net als in 2020, vijf van onze investeringen overgenomen door andere bedrijven of werd een overnamebod op alle uitstaande aandelen ontvangen. Sinds onze start zijn nu 68 van onze kernposities, op basis van de kwaliteit van hun ontdekkingen, overgenomen door een groter bedrijf op zoek naar nieuwe grondstofreserves. Voor onze portfolio was het bod van goudproducent Kinross op Great Bear Resources (GBR) in december 2021 het meest van belang. Zowel in 2021 als 2020 nomineerden wij Great Bear voor de CDFund Discovery Award, ondanks het feit dat het bedrijf nog steeds geen officiële inschatting van de omvang van haar Canadese goudontdekking had gepubliceerd. De volledige data van alle overnames, nadat wij een investering in het betreffende bedrijf hadden gedaan, is nu ook op een wereldkaart te bekijken op onze website.

Ondanks het feit dat de recente overnames tegen een wat hogere waardering zijn gerealiseerd is de algemene waardering van grondstoffen-gerelateerde bedrijven nog steeds zeer laag. De grondstoffenindex, afgezet tegen de S&P500, bereikte in november 2020 een 100-jaars dieptepunt. We zagen afgelopen jaar slechts een kleine opleving in deze grafiek. Maar nu we mogelijk aan het begin staan van een bredere correctie van de aandelenmarkten, lijken we een begin te hebben gemaakt met sectorrotatie. Hierbij worden waarde/value aandelen interessanter dan de meer op groei gerichte posities, zoals tech-aandelen. Oorzaak is het feit dat de rente aan het einde lijkt te zijn gekomen van een neerwaartse trend die meer dan 40 jaar heeft geduurd.

Duurzaamheid

Als UCITS-fonds valt het Fonds binnen de reikwijdte van de SFDR en is het daarom verplicht om informatie over zijn duurzaamheidsbeleid op te nemen in het prospectus. De Beheerder classificeert het Fonds als een zogenaamd artikel 6-product. Dit betekent dat duurzaamheidsrisico's niet worden meegenomen in investeringsbeslissingen omdat de Beheerder van mening is dat de winningsindustrie van nature niet duurzaam is.

Benchmark

Ondanks dat sommige investeerders uit onze eerste jaren nog op verlies staan zijn de resultaten van het Commodity Discovery Fund nog steeds goed 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. De TSX-V noteert nog steeds 67% lager. Het actieve beleggingsbeleid, waarbij veel tijd wordt gestoken in eigen research, heeft ondanks de moeilijke marktomstandigheden zijn vruchten afgeworpen.

	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
Ultimo 2021	112,07	35,36	56,44

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.

Vermogen in Beheer

De belangstelling voor een investering in ons Fonds is de laatste 18 maanden sterk toegenomen. Vooral spaarders die werden geconfronteerd met boeterentes zijn massaal op zoek gegaan naar alternatieve beleggingsmogelijkheden. De vermogenstitels die het traditioneel goed doen in tijden van oplopende inflatie, zoals vastgoed en grondstoffen, krijgen daarbij extra aandacht. Hierdoor hebben we vorig jaar te maken gehad met een record-instroom, afkomstig van nieuwe en bestaande beleggers en steeg het vermogen in beheer (AUM), naar EUR 137 miljoen ultimo 2021. De instroom was opnieuw significant groter dan de uitstroom aan kapitaal, die uitkwam op EUR 10 miljoen. Door de netto-instroom van EUR 58 miljoen steeg het aantal uitstaande participaties naar een record van 1.217.684,8983. Vergeleken met de eindstand van vorig jaar een stijging van ruim 50%. Het aantal unieke participanten groeide zeer sterk van 936 eind 2020, tot 1694 ultimo 2021.

Verhoging instapbedrag

Door de enorme instroom van vooral relatief kleine beleggers hebben wij besloten de minimale inleg, vanaf begin 2022, te verhogen naar EUR 50.000. Door de komst van een aantal nieuwe vermogende participanten die grotere bedragen investeren (vanaf 1 miljoen EUR) is het vermogen in beheer bij de New Asset Class gestegen van 13% naar 17% van de AUM.

Kostenverlaging

Door de sterke groei van ons Fonds hebben we de managementkosten kunnen verlagen van 2% naar 1,8%. Uit deze managementkosten worden vrijwel alle kosten voor het runnen van het Fonds betaald. Denk daarbij aan de lonen en andere kosten voor de inhuur van externe medewerkers. Ook de huur en de kosten van research worden hierdoor gedekt. Het aantal vaste personeelsleden bleef gelijk, maar we hebben het aantal externe medewerkers sterk uitgebreid. Zo hebben we nu onder meer fulltime researchers in Azië en Noord-Amerika, waardoor een 24-uurs dekking is gerealiseerd. Hierdoor hebben we een sluitend systeem om binnen enkele uren op de hoogte te zijn van significant exploratienieuws.

Discovery Award

Door de Coronacrisis hebben we onze vierde Discovery Award uitgereikt tijdens een online seminar. De uitreiking van deze prijs past in ons beleid om het Fonds als het toonaangevende 'Discovery-instituut' te positioneren. We kozen dit jaar voor een shortlist van een viertal bedrijven. Greatland Gold, verantwoordelijk voor een World Class Discovery in de Australische Patterson regio won de CDFund Discovery Award 2021.

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. Aangezien er geen pensioenvoorziening binnen het Fonds bestaat ontvingen alle medewerkers in loondienst, behalve oprichter Willem Middelkoop, een bonus over 2021. De personeelskosten in 2021 kwamen uit op 798.046 EUR, een daling van 21%. Het gaat hierbij om in totaal 5 personen die in dienst zijn, en zoals al eerder is gemeld, een fors aantal freelancemedewerkers. Van het totale bedrag aan personeelskosten heeft 47,1% betrekking op de 2 directieleden (2FTE) en 49,8% op alle medewerkers (incl. 2,8FTE).

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 participant 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 beursstemming 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 2021 daalde de euro met bijna 8,1% t.o.v. de US-dollar, en met 8,3% 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 (61%) en Australië (22%) 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 niet meer dan maximaal 10% van de Netto Vermogenswaarde bedragen.

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.

Vooruitzichten

De economische gevolgen van de Corona-crisis zullen de komende tijd nog steeds negatief zijn. Hierdoor houden we rekening met de risico's van verdere onrust in het financiële systeem, waardoor we doorgaan met een meer defensief beleggingsbeleid. Zo is momenteel maximaal 50% van onze portfolio geïnvesteerd in de meer illiquide exploratiebedrijven.

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. We zien dat Tesla en andere autofabrikanten directe deals afsluiten met mijnbouwbedrijven om zodoende voldoende metalen zoals nikkel en kobalt te kunnen kopen. Deze metalen zijn essentieel voor de bouw van oplaadbare accu's in voertuigen.

Door de oplopende spanning in veel (edel)metaalmarkten en de enorme inflatie/geldgroei verwachten we dat de bullmarkt voor grondstoffen zich de komende jaren verder zal gaan ontwikkelen.

Terence van der Hout
Willem Middelkoop

Aerdenhout, 31 maart 2022

Compliance

Ook in 2021 is weer nieuwe wet- en regelgeving van kracht geworden die relevant is voor het Fonds. Met name op het gebied van duurzaamheid zijn op Europees niveau nieuwe regels (Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)) geïmplementeerd en ook in de komende jaren volgen nog aanvullende transparantie en rapportage eisen op het gebied van duurzaamheid (uitgewerkt in ESG factoren). De extractie-industrie (mijnbouw) is naar zijn aard geen duurzame industrie; er worden immers grondstoffen onttrokken uit de bodem waarbij fossiele brandstoffen worden verbruikt. Daarentegen zijn juist specifieke grondstoffen nodig voor bijvoorbeeld oplaadbare batterijen die een belangrijk onderdeel zijn van de energietransitie, grondstoffen die juist daarom beleggingen vormen voor het Fonds. Voor meer informatie over het duurzaamheidsbeleid van Fonds verwijzen we naar de website.

De Europese toezichthouders (verenigd in ESMA) hebben in 2021 richtlijnen gegeven op het gebied van prestatievergoedingen, reclame-uitingen bij aanbieden in derde landen en uitbestedingen (o.a. clouddiensten). Deze richtlijnen is door Fonds beoordeeld en heeft, voor zover relevant, geleid tot aanpassingen in de bedrijfsvoering. Eind 2021 is conform de officieel toegestane tijdslijnen de frequentie van performance fee verrekening aangepast aan de gewijzigde richtlijnen. Wederom is het verplicht beschikbaar stellen van de Eid (Essentiële Informatie document) uitgesteld en wel naar 1 januari 2023. Tot die tijd blijft de EBI van kracht en is deze beschikbaar op de website.

In 2021 is zeer regelmatig overleg gevoerd met de in 2020 aangestelde externe compliance officer waarbij wekelijks monitoringswerkzaamheden zijn uitgevoerd conform het overeengekomen programma. De jaarlijkse compliance rapportage is in februari 2022 opgesteld met de uitgevoerde werkzaamheden. Daarnaast is het risicomangement raamwerk robuuster vormgegeven en is een separate risk-manager aangesteld die tezamen met de externe compliance officer de zogenaamde tweede-lijns controle vervult.

In 2021 zijn alle rapportages en questionnaires tijdig bij de toezichthouders ingediend en er hebben zich geen klachten of materiele incidenten voorgedaan.

Voor 2022 is geen impactvolle wet- en regelgeving te verwachten voor het Fonds.

Terence van der Hout
Compliance

Jaarrekening

Balans per 31 december

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	2021	2020
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	133.113.989	100.054.212
Obligaties		34.783	32.164
Opties		15.742	-
Warrants		3.157.659	3.518.692
Totaal beleggingen		136.322.173	103.605.068
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	2	289	60.369
Overige vorderingen		1.007.053	1.137.664
Totaal vorderingen		1.007.342	1.198.033
Overige activa			
Liquide middelen	3	9.683.986	8.954.365
Totaal overige activa		9.683.986	8.954.365
Totaal activa		147.013.501	113.757.466
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	4	147.361.928	99.656.572
Algemene reserve		677.672	(41.033.607)
Onverdeeld resultaat		(11.120.700)	41.711.279
Totaal Fondsvermogen		136.918.900	100.334.244
Beleggingen			
Aandelen	1	-	10.936
Opties		5.276	1.956
Totaal beleggingen		5.276	12.892
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	5	8.269.456	4.815.591
Schulden uit hoofde van effectentransacties		-	2.982.666
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen		1.035.884	4.409.750
Overige schulden en overlopende passiva		783.985	1.202.323
Totaal kortlopende schulden		10.089.325	13.410.330
Totaal passiva		147.013.501	113.757.466

Winst- en- verliesrekening

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2021	2020
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend		402.497	131.867
Interestbaten obligaties		49	2.442
Totaal opbrengsten uit beleggingen		402.546	134.309
Waardeveranderingen van beleggingen	6		
Gerealiseerde resultaten		18.243.752	14.856.739
Ongerealiseerde resultaten		(25.734.434)	33.603.866
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		(7.490.682)	48.460.605
Overige resultaten			
Toe- en uittredingsvergoeding		300.611	134.396
Valutaresultaten	7	(583.422)	(594.984)
Interestbaten		531	2.665
Totaal overige resultaten		(282.280)	(457.923)
Kosten			
Beheerkosten	8.1	(2.248.932)	(1.353.760)
Prestatievergoeding	8.1	(160.383)	(3.602.949)
Interestlasten		(123.350)	(600.455)
Kosten van bewaarder		(27.491)	(37.167)
Bankkosten en commissies		(866.470)	(595.713)
Administratiekosten		(115.565)	(113.685)
Rapportagekosten		(5.693)	(5.111)
Accountantskosten	8.2	(41.699)	(34.214)
Toezichhouders kosten		(18.847)	(12.364)
Juridische kosten		(4.751)	(19.656)
Overige kosten		(42.298)	(23.167)
Som der bedrijfslasten		(3.655.479)	(6.398.241)
Bronbelasting		(94.805)	(27.471)
Netto resultaat over de verslagperiode		(11.120.700)	41.711.279

Kasstroomoverzicht

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(187.339.829)	(138.367.099)
Verkopen van beleggingen		144.201.840	129.046.152
Ontvangen interest		1.783	3.904
Ontvangen dividend		178.517	115.073
Betaalde beheerkosten		(2.633.377)	(548.939)
Betaalde interest		(171.471)	(584.260)
Betaalde overige kosten		(850.003)	(1.846.811)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(46.612.540)	(12.181.980)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties		54.547.159	25.159.580
Inkoop van participaties		(10.376.052)	(8.401.931)
Toe- en uittredingsvergoeding		300.611	134.396
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		44.471.718	16.892.045
Netto kasstroom		(2.140.822)	4.710.065
Liquiditeiten beginstand boekjaar		4.138.774	23.693
Valutaomrekening liquiditeiten		(583.422)	(594.984)
Liquiditeiten eindstand boekjaar	3	1.414.530	4.138.774

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 Bolder Fund Services (Netherlands) 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 2021 tot en met 31 december 2021.

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 Valutare resultaten.

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 waarderingmodellen 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.

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 waarderingmodellen 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.

Interestbaten obligaties

Hieronder is verantwoord de coupon interest van de aangehouden obligaties gedurende verslagperiode.

Overige resultaten*Toe- en uittredingsvergoeding*

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 waarden 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. Twee individuele beleggingen hebben een omvang gehad dat groter is dan 5% van de beleggingsportefeuille (2020: een belegging).

Geografische verdeling

(bedragen x € 1)

	2021		2020	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Land				
Canada	83.574.746	61,04	64.669.788	64,45
Australië	29.957.984	21,88	16.527.551	16,47
Verenigde Staten van Amerika	12.450.208	9,09	8.198.767	8,17
Groot-Brittannië	7.758.960	5,67	13.379.965	13,34
Overige	2.574.999	1,88	816.105	0,82
Totaal	136.316.897	99,56	103.592.176	103,25

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 2021 is voor een bedrag van € 8.269.456 (31 december 2020: € 4.815.591) 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:

	2021		2020	
	Contract-waarde	Markt-waarde	Contract-waarde	Markt-waarde
Activa				
Warrants	3.157.659	3.157.659	3.518.692	3.518.692
Gekochte opties	180	15.742	-	-
Totaal activa	3.157.839	3.173.401	3.518.692	3.518.692
Passiva				
Geschreven opties	191	5.276	299	1.956
Totaal passiva	191	5.276	299	1.956

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)

	2021		2020	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Valuta				
Australische dollar	30.166.441	22,03	18.956.438	18,89
Amerikaanse dollar	15.913.710	11,62	5.214.663	5,20
Canadese dollar	78.951.300	57,66	63.469.513	63,26
Britse pond	5.017.096	3,66	9.935.739	9,90
Totaal	130.048.547	94,98	97.576.353	97,25

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 kredietrisico. Het Fonds loopt wel een kredietrisico over de liquide middelen die worden aangehouden bij de ABN AMRO, Canaccord, Interactive Brokers (UK) Limited, Caceis, Paradigm Capital Inc en Raymond James Limited. De Standard & Poor's langetermijn creditrating van deze banken zijn respectievelijk A, geen rating, BBB+, A+ 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)

	2021	2020
<i>Aandelen (Longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	100.054.212	41.733.921
Aankopen	183.140.126	137.912.522
Verkopen	(146.755.954)	(125.586.181)
Gerealiseerde waardeveranderingen	22.121.845	14.955.968
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(25.446.240)	31.037.982
Eindstand boekjaar	133.113.989	100.054.212
<i>Obligaties</i>		
Beginstand boekjaar	32.164	-
Aankopen	-	34.317
Ongerealiseerde waardeveranderingen	2.619	(2.153)
Eindstand boekjaar	34.783	32.164
<i>Opties (Longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	817.773	1.170.384
Verkopen	(732.065)	(1.091.919)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(78.357)	(78.465)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	8.391	-
Eindstand boekjaar	15.742	-
<i>Futures</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Verkopen en expiraties	3.835.895	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	(3.835.895)	-
Eindstand boekjaar	-	-
<i>Warrants</i>		
Beginstand boekjaar	3.518.692	1.149.608
Aankopen	65.099	64.611
Verkopen	(65.667)	376.680
Gerealiseerde waardeveranderingen	(64.042)	(638.799)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(296.423)	2.566.592
Eindstand boekjaar	3.157.659	3.518.692

(bedragen x € 1)	2021	2020
<i>Aandelen (Shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	10.936	10.023
Aankopen	(53.780)	(1.014.888)
Verkopen	51.696	1.722.261
Gerealiseerde waardeveranderingen	(10.433)	(706.286)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.581	(174)
Eindstand boekjaar	-	10.936
<i>Opties (Shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	1.956	1.034
Aankopen	(280.385)	(1.065.543)
Verkopen	372.273	979.485
Gerealiseerde waardeveranderingen	(89.768)	88.251
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.200	(1.271)
Eindstand boekjaar	5.276	1.956

2. Vorderingen

De vorderingen bestaan per balansdatum uit de volgende posten:

(bedragen x € 1)	2021	2020
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	289	60.369
Overige vorderingen		
Te ontvangen interest	-	1.203
Te ontvangen dividenden	139.234	10.059
Overige vorderingen en vooruitbetalingen	867.819	1.126.402
Totaal	1.007.053	1.137.664

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:

	2021	2020
Geplaatst participatiekapitaal		
Beginstand boekjaar	99.656.572	83.401.674
Uitgifte van participaties	57.921.025	21.053.880
Inkoop van participaties	(10.376.051)	(8.401.931)
Prestatievergoeding	160.383	3.602.949
Eindstand boekjaar	147.361.929	99.656.572
Algemene reserve		
Beginstand boekjaar	(41.033.607)	(44.691.847)
Van onverdeeld resultaat	41.711.279	3.658.240
Eindstand boekjaar	677.672	(41.033.607)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand boekjaar	41.711.279	3.658.240
Toevoeging aan de algemene reserve	(41.711.279)	(3.658.240)
Resultaat lopend boekjaar	(11.120.700)	41.711.279
Eindstand boekjaar	(11.120.700)	41.711.279
Totaal fondsvermogen per 31 december	136.918.900	100.334.244
Verloopoverzicht participaties		
Aantal participaties per 1 januari	807.595	633.069
Uitgifte van participaties	498.008	259.389
Inkoop van participaties	(87.876)	(84.761)
Conversie	(42)	(102)
Aantal participaties per 31 december	1.217.685	807.595

Meerjarenoverzicht fondsvermogen

	2021	2020	2019
<i>Klasse CDF new asset class</i>			
Fondsvermogen (in €)	23.053.576	13.614.925	3.132.933
Aantal uitstaande participaties (stuks)	201.682	108.197	46.394
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	114,31	125,83	67,53
Rendement (in %)	(9,16)	86,33	10,29
<i>Klasse CDF all investors</i>			
Fondsvermogen (in €)	113.670.186	86.719.319	39.235.134
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.014.262	699.398	586.675
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	112,07	123,99	66,88
Rendement (in %)	(9,61)	85,39	9,73
<i>Klasse CDF US Persons</i>			
Fondsvermogen (in €)	195	-	-
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.741	-	-
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	112,07	-	-
Rendement (in %)	12,07	-	-
Totaal voor het fonds			
Fondsvermogen (in €)	136.918.900	100.334.244	42.368.067
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.217.685	807.595	633.069
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	112,44	124,24	66,92
Rendement (in %)	(9,50)	85,39	9,78

5. Kortlopende schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden bestaan per balansdatum uit de volgende posten:

(bedragen x € 1)	2021	2020
Liquide middelen ⁴	8.269.456	4.815.591
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	2.982.666
Schulden aan participanten u.h.v. vooruitbetaalde toetredingen	1.035.884	4.409.750
	9.305.340	12.208.007
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	5.857	53.978
Beheer- en prestatievergoeding	708.921	1.093.366
Accountantskosten	34.997	34.967
Toezichhouders kosten	-	10.886
Administratiekosten	25.591	2.898
Rapportagekosten	5.193	5.111
Overige schulden	3.426	1.117
Totaal overige schulden	783.985	1.202.323
Totaal kortlopende schulden	10.089.325	13.410.330

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)	2021	2020
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	34.981.860	30.074.930
Gerealiseerde koerswinsten op opties	355.936	758.266
Gerealiseerde koerswinsten op futures	3.089.793	-
Gerealiseerde koerswinsten op warrants	3.173	54.497
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(12.849.582)	(14.412.676)
Gerealiseerde koersverliezen op opties	(344.525)	(924.982)
Gerealiseerde koersverliezen op futures	(6.925.688)	-
Gerealiseerde koersverliezen op warrants	(67.215)	(693.296)
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	14.606.422	38.535.719
Ongerealiseerde koerswinsten op obligaties	2.619	-
Ongerealiseerde koerswinsten op opties	8.391	1.271
Ongerealiseerde koerswinsten op warrants	2.454.058	3.624.335
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(40.054.243)	(7.497.563)
Ongerealiseerde koersverliezen op obligaties	-	(2.153)
Ongerealiseerde koersverliezen op opties	(1.200)	-
Ongerealiseerde koersverliezen op warrants	(2.750.481)	(1.057.743)
Totaal waardeveranderingen beleggingen	(7.490.682)	48.460.605

7. Valutareresultaten

Het Fonds heeft gedurende het jaar liquiditeitsposities aangehouden in vreemde valuta wat heeft geresulteerd in een gerealiseerd valutaverlies van € 583.422 (2020: een valutaverlies van € 594.984).

8. Kosten

8.1 Beheervergoeding

Beheervergoeding

	2021	2020
Beheerkosten	2.248.932	1.353.760
Prestatievergoeding	160.383	3.602.949
Totaal beheervergoeding	2.409.315	4.956.709

Het Fonds heeft Commodity Discovery Management B.V. als vermogensbeheerder aangewezen. Vanaf 1 juli 2021 is de beheervergoeding gewijzigd van 2% naar 1,8%. De Beheerder ontvangt van het Fonds een vergoeding voor het vermogensbeheer van 1,8% van de nettovermogenswaarde van het Fonds per jaar (0,45% 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 performance (de 'hurdle rate') van 6%. 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.

Over 2021 is een prestatievergoeding toegekend van € 160.383 (2020: € 3.602.949).

8.2 Overige kosten

Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2021	2020
Controle van de jaarrekening	30.854	27.031
Werkzaamheden omtrent COS3000 ICBE	10.845	7.183
Totaal	41.699	34.214

8.3 Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten ratio bedroeg over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 2,14% (2020: 2,30%). 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: 223 (2020: 346). 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 2021 tot en met 31 december 2021 bedroeg de beheervergoeding € 2.248.932 (2020: € 1.353.760), waarvan € 611.169 (2020: € 453.382) per 31 december 2021 als schuld was opgenomen.

De opslag en kosten bij toe- en uittrekking over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 bedraagt € 300.611 (2020: € 134.396).

Terence van der Hout en Willem Middelkoop zijn per balansdatum de Managing Directors van de Beheerder. Per 31 december 2021 werden door de Beheerder 2.333 (2020: 2.431) participaties aangehouden. Het totale aantal participaties in bezit van de beheerder, haar aandeelhouders, en de bestuurders, bedraagt 42.437 participaties t.w.v € 4,76 miljoen. Dit betekent dat ruim 3% 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 2021 tot en met 31 december 2021 wordt toegevoegd aan de reserves van het Fonds, in overeenstemming met artikel 4.12 van het prospectus.

Gebeurtenissen na balansdatum

De oorlog in Oekraïne die in februari uitbrak, net voor de publicatie van dit verslag, zal de onzekerheden voor de financiële markten verder gaan vergroten. We verwachten hierdoor een hogere volatiliteit en verdere oplopende inflatie. Door de grote edelmetaal-gerelateerde posities zijn we relatief sterk gehedged voor deze risico's.

Aerdenhout, 31 maart 2022

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.

1 Conditie

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:

- hij tot het oordeel is gekomen dat in de gegeven omstandigheden het desbetreffende stuk toereikend is; of
- 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.