

# LAAKEN DEFENSIVE FUND USD

## JAARVERSLAG

# 2021

d.d. 15 maart 2022

Uitgebracht aan de participanten van het Laaken Defensive Fund USD.

## INHOUDSOPGAVE

<b>INHOUDSOPGAVE .....</b>	<b>2</b>
<b>1. ALGEMENE INFORMATIE.....</b>	<b>3</b>
1.1. ALGEMEEN .....	3
1.2. BELEGGINGSBELEID & RISICOPROFIEL.....	6
1.3. RISICOFACTOREN.....	9
1.4. VERSLAG VAN DE BEHEERDER .....	10
1.5. RESULTATEN .....	12
1.6. VOORUITZICHTEN .....	13
1.7. FISCALE ASPECTEN.....	14
<b>2. JAARREKENING 2021 .....</b>	<b>17</b>
2.1. BALANS .....	17
2.2. WINST- EN VERLIESREKENING .....	18
2.3. KASSTROOMOVERZICHT .....	19
2.4. GRONDSLAGEN, WAARDERING EN RESULTAATBEPALING .....	20
2.5. TOELICHTING OP DE BALANS .....	21
<b>3. OVERIGE GEGEVENS .....</b>	<b>25</b>
<b>CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT.....</b>	<b>25</b>

## 1. ALGEMENE INFORMATIE

### 1.1. ALGEMEEN

#### Datum van oprichting

Laaken Defensive Fund USD (het Fonds) is opgericht als Fonds voor gemene rekening op 1 oktober 2011 en per 1 november 2011 van start gegaan.

#### Fondskarakteristieken

Het Fonds is een fiscaal besloten fonds voor gemene rekening met een semi open end structuur, vanwege maandelijkse verhandelbaarheid. Participaties worden niet verhandeld op een gereguleerde markt of een daarmee vergelijkbaar handelsplatform.

#### Fonds voor gemene rekening

Een Fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon, maar een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en elk van de deelnemers (Participanten). Op grond van die overeenkomst worden door de Beheerder voor rekening en risico van de Participanten gelden belegd in vermogenswaarden die op naam van de Bewaarder voor de Participanten worden bewaard. De Participanten zijn uitsluitend gerechtigd tot een evenredig deel van het Fondsvermogen in verhouding tot het aantal Participaties waarvoor zij in het Fonds deelnemen ten opzichte van het aantal uitstaande Participaties.

#### Open end

Het Fonds zal iedere maand Participaties uitgeven, voor zover daartoe vraag is, respectievelijk inkopen, tenzij marktomstandigheden uitgifte of inkoop niet toelaten. Dit gebeurt tegen de Netto Vermogenswaarde daarvan op die transactiedag, plus een opslag, respectievelijk afslag ter dekking van de te maken kosten in het fonds.

#### Beperkte overdraagbaarheid Participaties

Het Fonds heeft een besloten karakter: Participaties kunnen alleen worden overgedragen aan het Fonds en aan bloed- of aanverwanten van Participanten in de rechte linie, of door vererving.

#### Minimum Participatiebedrag

Er kan voor een minimum bedrag van USD.250.000 worden deelgenomen in het Fonds. Dit minimum bedrag kan eventueel in overleg door de Beheerder worden aangepast, maar zal nooit lager zijn dan het thans van toepassing zijnde bedrag waaronder AFM-toezicht van toepassing is. Vervolgstortingen zijn mogelijk vanaf USD.1.000. De Beheerder kan lagere vervolgstortingen toestaan.

#### Fiscaliteit Fonds: fiscaal transparant.

Het Fonds is of beoogt te zijn een fiscaal besloten fonds voor gemene rekening met een open end structuur. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds niet belastingplichtig is voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Inkomsten uit het Fonds zijn mogelijk wel belastingplichtig voor (buitenlandse) Participanten.

#### Omvang Fondsvermogen

De omvang van het Fonds kan fluctueren door uitgifte en inkoop van Participaties, gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten, opbrengsten uit interest en dividenden, kosten en eventuele uitkeringen.

### **Beheerder**

Als Beheerder van het Fonds treedt Laaken Asset Management N.V. op. De Beheerder is voor onbepaalde tijd opgericht op 1 december 2005 en statutair gevestigd te Amsterdam. De Beheerder is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam, ingeschreven onder nummer 34.237.402.

De Beheerder staat onder gedragstoezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten - AFM en onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank N.V.. De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid conform het Prospectus.

### **De Bewaarder**

IQ EQ Depositary B.V. is aangewezen als de bewaarder van het Fonds, in de betekenis van artikel 4:62m(1) Wft. De Bewaarder houdt kantoor aan de Hoogoordreef 15, 1101 BA, Amsterdam. De Bewaarder houdt toezicht op het Fonds, voor zover dit vereist is op grond van de toepasselijke wet- en regelgeving. De Bewaarder heeft een vergunning om zijn diensten in Nederland aan te bieden en staat ingeschreven in het AFM-register. De Bewaarder staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 59062576.

### **De Juridisch Eigenaar**

De Beheerder heeft Stichting Juridisch Eigenaar Laaken Fondsen benoemd als juridisch eigenaar van het Fonds. De stichting is opgericht op 11 augustus 2011, statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het Handelsregister bij de Kamer van Koophandel onder nummer 33203015. De Fondswaarden worden gehouden door en op naam van de Juridisch Eigenaar en voor rekening en risico van de Participanten. De Juridisch Eigenaar heeft als enige statutaire doelstelling het ten behoeve van de Participanten fungeren als juridisch eigenaar van de activa van het Fonds. Het bestuur van de Juridisch Eigenaar wordt gevoerd door de Beheerder.

De Juridisch Eigenaar houdt het juridisch eigendom van alle activa die tot het Fonds behoren. Alle activa die deel uitmaken of zullen uitmaken van het Fonds zijn, respectievelijk worden, op eigen naam verkregen door de Juridisch Eigenaar, voor rekening en risico van de Participanten. De Juridisch Eigenaar handelt uitsluitend in het belang van de Participanten.

Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn, respectievelijk worden, aangegaan op naam van de Juridisch Eigenaar. De Juridisch Eigenaar kan de Participanten niet vertegenwoordigen.

### **Participanten**

De Participanten in het Fonds zijn gezamenlijk (ieder naar rato van het aantal door hem gehouden Participaties) economisch gerechtigd tot het Fondsvermogen. Het door de Participanten bijeengebrachte Fondsvermogen is bestemd ter collectieve belegging voor hun rekening en risico.

### **Verhouding tussen Participanten, Beheerder en Bewaarder**

De verhouding tussen de Participanten, de Beheerder en de Bewaarder wordt beheerst door hetgeen in het Prospectus en de daarin als bijlage 1 opgenomen Voorwaarden van Beheer en Bewaring is bepaald.

### **Netto Vermogenswaarde**

De Netto Vermogenswaarde wordt één keer per maand berekend door de Beheerder en per kwartaal geverifieerd door RSM Netherlands Accountants NV te Amsterdam.

### **Verzoeken om uitgifte of inkoop**

Verzoeken om uitgifte of inkoop van Participaties kunnen worden gedaan aan de Beheerder, door middel van daartoe door de Beheerder ter beschikking gestelde formulieren.

### Rapportage Autoriteit Financiële Markten

De Beheerder is uit hoofde van de Europese richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFMD) verplicht periodiek aan de toezichthouder te rapporteren.

### Vergunning

De Beheerder van het Fonds was op basis van artikel 2:66a, eerste lid, onderdeel a, van de Wft uitgezonderd van vergunningplicht over 2021. Uit hoofde van de Europese richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen was het fonds en de Beheerder **geregistreerd in het openbaar register van de AFM** genaamd AIFMD Alternative Investment Fund Managers Directive 'light' beheerders vermeld op de AFM website.

Sinds 11 februari 2022 heeft de Beheerder een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, aanhef en onder a Wft om een of meerdere beleggingsinstellingen te beheren en daarvan de rechten van deelneming aan te bieden. Het fonds valt onder de werking van deze vergunning.

### Toezicht

De Beheerder staat onder toezicht van de AFM en DNB krachtens de toepasselijke bepalingen van de Wft. In het belang van een adequate werking van de financiële markten en de positie van beleggers dienen beheerders van beleggingsinstellingen te voldoen aan eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van de bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsvoering en de informatievoerschaafing aan de Participanten, het publiek en de toezichthouders.

### Algemene gegevens:

Beheerder:	Laaken Asset Management N.V., Herengracht 286, Postbus 15942, 1001 NK Amsterdam.
Juridisch eigenaar:	Stichting Juridisch Eigenaar Laaken Fondsen, Herengracht 286, Postbus 15942, 1001 NK Amsterdam.
Bewaarder:	<b>IQ EQ Depository B.V.</b> , Hoogoorddreef 15, 1101 BA Amsterdam (sinds februari 2022).
Depotbank:	ABN AMRO Bank N.V., Gustav Mahlerlaan 10, Postbus 283, 1000 EA Amsterdam.
Accountant:	RSM Netherlands Accountants NV, Mt. Lincolnweg 40, Postbus 36310, 1020 MH Amsterdam.
ISIN code:	<b>NL0009864594</b> International Securities Identification Number.
Bloomberg code:	<b>LKNFDUS NA Equity.</b>

Tenzij anders vermeld worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. De presentatievaluta van de jaarrekening is US Dollar.

In de jaarrekening wordt aangesloten bij de waarderingsgrondslagen conform Titel 9 BW 2

### INVLOED VAN COVID 19 OP DE JAARREKENING

Gezien haar activiteiten heeft het fonds zelf geen last van Covid 19. Uiteraard kunnen de resultaten van de ondernemingen waarin wordt belegd wel worden beïnvloed door Covid 19

## 1.2. BELEGGINGSBELEID & RISICOPROFIEL

### Beleggingsfilosofie Laaken

De beleggingsfilosofie van Laaken is dat er risico- en kostenefficiënte beleggingsportefeuilles kunnen worden samengesteld door met een lange termijn visie en met behulp van fundamentele analyse direct te beleggen in een selectie van internationale liquide individuele aandelen, obligaties en alternatieve investeringen waaronder edele metalen en grondstoffen (indirect via ETF), beursgenoteerde vastgoed ondernemingen en beursgenoteerde private equity management ondernemingen.

### Beleggingsstijl Laaken

- **ACTIEF BEHEER:** Laaken heeft een actieve beleggingsstijl waarmee bewust wordt afgeweken van de referentie- of beleggingsindices. Laaken meent dat op middellange termijn een hoger rendement kan worden behaald ten opzichte van de benchmark, door zelf individuele financiële instrumenten te selecteren binnen de verschillende beleggingscategorieën.
- **BELANG VAN SPREIDING:** Om risico's te beheersen vindt Laaken een goede spreiding over de verschillende beleggingscategorieën belangrijk (strategische asset allocatie). In economisch zware tijden worden er bijvoorbeeld meer liquiditeiten en obligaties aangehouden. In conjunctureel gunstige tijden worden er juist meer aandelen aan de portefeuilles toegevoegd. Tevens kijken wij naar een goede spreiding over landen en sectoren (tactische asset allocatie).
- **KWALITEIT:** In de beleggingen is een sterke voorkeur voor kwaliteit. Er wordt belegd in ondernemingen die vooraf fundamenteel geanalyseerd worden met een focus op de volgende kenmerken: duurzame strategie, ervaren management, goed trackrecord van financiële en operationele resultaten, acceptabele waardering, consistente kasstroom en lage of geen schuld. Dergelijke kwaliteitsinvesteringen leiden doorgaans op langere termijn tot een betere risico/rendement verhouding dan die van de markt.
- **DUURZAAMHEID:** Laaken integreert ESG-criteria in haar beleggingsbeleid en is van mening dat goede rendementen en duurzame ontwikkeling elkaar versterken en kunnen leiden tot een betere risico/rendement verhouding. Hiervoor confirmeert Laaken zich aan de lijst van uitsluitingen van de Norges Bank Investment Management.
- **LIQUIDITEIT:** Dagelijks te verwachten liquiditeit in financiële instrumenten is van belang om de allocatie van de portefeuille te allen tijde te kunnen veranderen en aan te passen aan de veranderende markten. Er wordt om deze reden door Laaken niet belegd in hedge funds, gestructureerde producten en enige vorm van leverage.
- **LANGE TERMIJN:** Laaken belegt met een lange termijnvisie, hetgeen betekent dat ze zich niet laat leiden door de waan van dag in de financiële markten.
- **KOSTENEFFICIËNT:** Laaken belegt slechts met hoge uitzondering in (passieve) beleggingsfondsen van derden (zoals voor beleggingen in goud) en focust zich primair op zelf geselecteerde aandelen en obligaties, waarmee kostenefficiënte portefeuilles worden samengesteld en gemonitord.

### Beleggingsdoelstelling Fonds

De beleggingsdoelstelling van het Fonds is instandhouding van vermogen en het genereren van inkomen op de middellange termijn (>5 jaar) met een beoogd bruto rendement van gemiddeld 3% per jaar.

### Beleggingsbeleid Fonds

Aansluitend op de beleggingsfilosofie en beleggingsstijl van Laaken is het beleggingsbeleid van het Fonds:

- **STRATEGISCHE ALLOCATIE:** De strategische allocatie is de lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën op basis van risico rendementsverhoudingen. Dit bepaalt de verdeling over zakelijke waarden, obligaties en liquiditeiten. Zakelijke waarden bestaan uit wereldwijde aandelen, vastgoed aandelen, beursgenoteerde private equity management

ondernemingen, edele metalen en grondstoffen via ETFs. De beleggingen in zakelijke waarden worden aangevuld met beleggingen in staats- en bedrijfsobligaties en liquiditeiten.

- **TACTISCHE ALLOCATIE:** Tijdelijk afwijking van de strategische allocatie. Beleggingscategorieën kunnen worden over- of onderwogen in de allocatie. Het tactische beleggingsbeleid wordt medebepaald door de volgende factoren:
  - o Rente, inflatie en valuta verwachting
  - o Internationale fiscale, monetaire en geopolitieke ontwikkelingen
  - o Macro-economische analyses
  - o Inkomstengroei verwachtingen
  - o Marktwaaarderingen
- **SELECTIE VAN BELEGGINGEN:** Met behulp van fundamentele analyse richt Laaken de beleggingscategorieën zakelijke waarden en obligaties in. De selectie wordt gemaakt op basis van de volgende kenmerken, kwaliteit, duurzaamheid, liquiditeit en sectorale en geografische spreiding. Daarnaast worden onder andere de winstgevendheid, balansverhoudingen en waarderingen van de beleggingen in de analyse meegenomen. Het Fonds belegt voornamelijk in financiële instrumenten genoteerd in USD.
- **RISICOBEPERKING:** Risicobeperking is mogelijk door allocatie naar liquide middelen en aankoop van verhandelbare put opties (nooit ter vergroting van de exposure). Er wordt geen gebruik gemaakt van financiering in de portefeuille. Laaken heeft de mogelijkheid om non-USD exposure af te dekken door het aangaan van valutatermijntransacties. Indien de Beheerder valutarisico's afdekt door middel van derivaten zal hierdoor de exposure van het Fonds niet worden vergroot en zal dit niet door de Beheerder worden aangemerkt als hefboomfinanciering als bedoeld in de AIFMD.
- **HERBALANCERING:** Bij passieve overschrijding van de wegingen volgend uit de beleggingsrestricties hoeft de Beheerder de portefeuille van het Fonds in beginsel niet te herbalanceren.

### Beleggingsrestricties Fonds

De volgende beleggingsrestricties zijn van toepassing bij de selectie van beleggingen voor het Fonds:

- geen short posities door uitlenen van aandelen;
- geen hefboomfinanciering als bedoeld in de AIFMD door schuldfinanciering;
- uitsluiting van beleggingen conform de "observation and exclusion of companies" lijst van Norges Bank Investment Management;
- marktkapitalisatie aandelen bij initiële investering groter dan 1 miljard euro;
- concentratie per sector, volgens GICS, is maximaal 20%, met uitzondering van de sectoren Consumer Non-cyclical, (maximaal 40%) en Financial (maximaal 40%);
- concentratie per financieel instrument is maximaal 4%, met uitzondering van posities in goud en liquiditeiten;
- bandbreedte met maximum en minimum allocatie per beleggingscategorie volgens onderstaand schema:

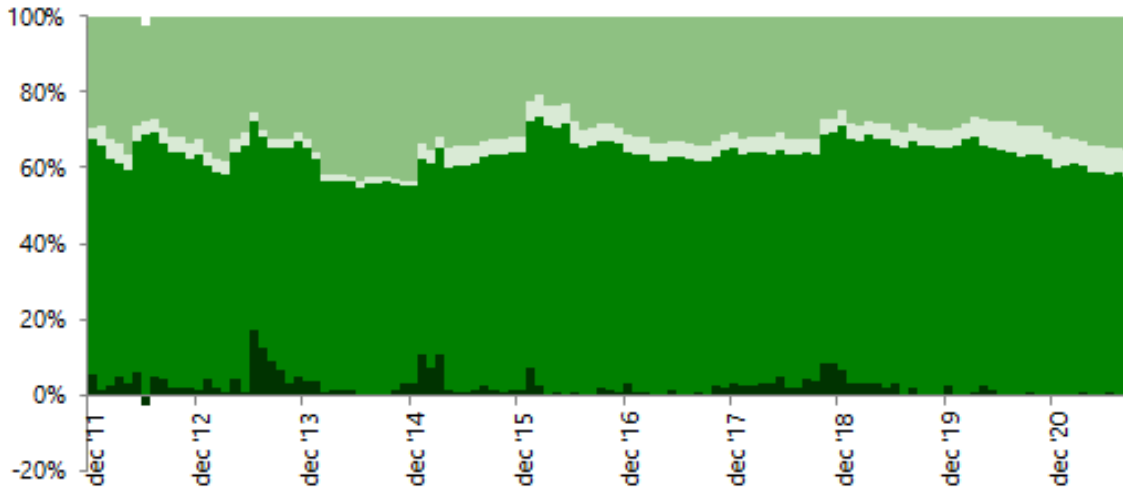
BELEGGINGSCATEGORIE	BANDBREEDTE	NEUTRALE ALLOCATIE
<b>Liquiditeiten en obligaties</b>	<b>50 – 95%</b>	<b>65%</b>
Liquiditeiten	0 – 55%	10%
Obligaties	30 – 80%	55%
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>5 – 50%</b>	<b>35%</b>
Wereldwijde aandelen	5 – 50%	30%
Edele metalen en grondstoffen via ETF's	0 – 10%	5%

### Risicomanagement

Tijdens het Investment Committee wordt beoordeeld of er mutaties dienen te worden aangebracht in samenstelling van het Fonds. Bij iedere aanpassing wordt vastgesteld of de beleggingsrestricties worden nageleefd; de mutaties worden vastgelegd in de Investment Committee notulen.

### Historie

Onderstaand is de samenstelling van het **LAAKEN DEFENSIVE FUND USD** weergegeven vanaf aanvang.





## 1.3. RISICOFACTOREN

### **Risico's van algemene economische en politieke aard**

Beleggingen van het Fonds zijn onderhevig aan risico's van algemene economische aard zoals wijzigingen in economische activiteit, veranderingen in rente, inflatie, bewegingen in grondstofprijzen. Ook kan waarde van beleggingen van het Fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en gewelddadige activiteiten.

### **Koersrisico**

Aan het beleggen in Participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de waarde van de financiële instrumenten, waarin het Fonds posities inneemt, kan fluctueren. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het Fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat Participanten hun oorspronkelijke inleg in het geheel of gedeeltelijk niet zullen terugkrijgen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds.

### **Marktrisico**

Bewegingen in de markten kunnen hevig zijn, wat kan resulteren in een ongewenste waardeontwikkeling van de Participaties.

### **Valutarisico**

Niet alle door de Beheerder ingenomen posities zijn genoteerd in USD. Hierdoor ontstaat er een valutair risico wat een negatief, maar ook positief effect kan hebben op de waardeontwikkeling van de Participaties. De Beheerder heeft de mogelijkheid om het valutarisico af te dekken middels valutatermijntransacties.

### **Liquiditeitsrisico beleggingen**

Onder specifieke omstandigheden kunnen financiële markten gedurende korte of lange(re) tijd illiquide zijn waardoor het moeilijk of zelfs onmogelijk wordt om posities te kopen of verkopen tegen gangbare marktprijzen. Een dergelijke gebeurtenis kan tot verliezen leiden voor het Fonds.

### **Beleggingsmanagement risico**

De performance van het Fonds is afhankelijk van de kundigheid en prestaties van de personen die in het investment committee van het Fonds zitting hebben. Overlijden, arbeidsongeschiktheid, vertrek van één van deze personen kan de performance van het Fonds beïnvloeden.

### **Risico van beperkte overdraagbaarheid**

Participaties zijn alleen overdraagbaar aan het Fonds dan wel aan bloed- of aanverwanten van Participanten in de rechte lijn, alsmede in geval van vererving.

### **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 haar Participanten.

### **Inflatierisico**

In geval van geldontwaarding bestaat het risico dat de koopkracht van de belegde gelden kan afnemen.

### **Tegenpartijrisico**

Het risico bestaat dat een uitgevende instelling of tegenpartij van het Fonds in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen.

**Afwikkelingsrisico**

Dit is het risico dat afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat betaling of levering van financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet tijdig of niet zoals verwacht plaatsvindt.

**Risico verlies van in bewaring gegeven activa**

In geval van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder bestaat het risico van verlies van in bewaring gegeven activa.

**Risico onevenredige verdeling van participaties**

De participaties in het fonds kunnen onevenredig verdeeld zijn onder de participanten. Bij uittreding van één omvangrijke cliënt is er een risico dat het fonds kan worden opgeheven omdat het kostentechnisch in dat geval niet mogelijk kan zijn het fonds te handhaven.

**Fondsstructuur risico**

Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon maar een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en de Participanten. In de Voorwaarden van beheer en bewaring is bepaald dat het Fonds geen maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap vormt. Dit heeft volgens de meeste deskundigen tot gevolg dat er geen sprake is van hoofdelijke aansprakelijkheid van de Participanten in een dergelijk fonds en dat de crediteuren daarvan zich dus slechts kunnen verhalen op het vermogen van dat fonds. Volgens die deskundigen kunnen de Participanten dus niet meer verliezen dan hun inleg.

**In bovenstaande opsomming wordt slechts een aantal van de voornaamste risico's genoemd. Deze opsomming is derhalve niet uitputtend.**

**1.4. VERSLAG VAN DE BEHEERDER**

Het is ons een genoegen u het negende jaarverslag van **LAAKEN DEFENSIVE FUND USD** te presenteren. Dit verslagjaar loopt gelijk aan het kalenderjaar van 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021.

**Ontwikkelingen in de financiële markten**

2021 is een uitzonderlijk beleggingsjaar gebleken. Aan het begin van het jaar waren veel regio's nog in lock down vanwege het coronavirus en was in Nederland de avondklok van kracht. Nederland en veel andere westerse regio's startten met vaccinaties en dat leidde gedurende het jaar tot ruimte om de samenlevingen verder te normaliseren.

Gedurende het jaar verbeterden daarmee ook de vooruitzichten voor veel ondernemingen en stegen de winstverwachtingen. Tegen een achtergrond van doorlopend ruim monetair beleid heeft dit geleid tot sterke resultaten van de aandelenmarkten. De MSCI ACWI wereld aandelenindex is in Euro 27.8% gestegen. Dit kwam met name uit sterke stijgingen van ontwikkelde markten zoals Amerika (de S&P500 rendeerdde 38.2% in Euro) Zweden (OMX plus 30.5%) en Nederland (AEX plus 30.5%). China was de slechtst presterende markt met de Hang Seng China Enterprise index die bijna 16% daalde.

Over het jaar werd de Euro zwakker tegen veel buitenlandse valuta. De Amerikaanse dollar steeg 7.4% tegen de Euro en de Zwitserse frank steeg 5.7%.

Obligatierentes stegen licht gedurende het jaar door financiële markten die met het heropenen van de samenleving en hogere inflatie anticiperen op een versobering van het ruime monetaire beleid.

De aandelenselectie van Laaken presteerde significant beter dan de referentie index. De weging naar technologieaandelen en beursgenoteerd private equity, evenals de allocatie naar hoofdzakelijk ontwikkelde markten zorgden voor een significante outperformance. In de obligatieportefeuille droeg de allocatie naar bedrijfsleningen en de relatief korte looptijd significant bij aan het rendement en het positieve verschil met de referentie index.

## Over de Beheerder

Beheerder van het Fonds is Laaken Asset Management N.V., gevestigd te Amsterdam. De Beheerder is voor onbepaalde tijd opgericht op 1 december 2005, ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam, onder nummer 34237402. De volledige tekst van de statuten ligt ter inzage ten kantore van de Beheerder en wordt op verzoek kosteloos toegezonden aan Participanten.

## Taken en bevoegdheden

De taken en bevoegdheden van de Beheerder blijken uit de Voorwaarden van Beheer en Bewaring. De belangrijkste zijn:

- Het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. De Beheerder neemt de beslissingen over
- de beleggingsactiviteiten van het Fonds;
- Het (doen) voeren van de administratie van het Fonds;
- Het erop toezien dat de Netto Vermogenswaarde juist en tijdig wordt vastgesteld;
- Het zorg dragen dat het Fonds voldoet aan de toepasselijke regelgeving;
- Het bewaken van het belang van de Participanten.

## De directie van de Beheerder

De statutaire directie van de Beheerder bestaat uit de heren J.D. Gerritse en S.P. Ongering. Hieronder is een kort C.V. van de twee statutaire directieleden opgenomen.

### **Jolmer Gerritse (1951) Oprichter, Statutair directeur, lid investment committee.**

- **1971 - 1973** **Arnold Gilissen's Bank**, affiliatie van Lloyd's & B.O.L.S.A. International Bank, gemachtigde Amsterdamse Effectenbeurs.
- **1973 - 1981** **Bank Van Der Hoop Offers**, onderdeel Hudig Langeveldt Groep/AON – directeur.
- **1981 - 2004** **SNS Securities** en rechtsvoorgangers: medeoprichter, vice-voorzitter directie.
- **2005 -** **Laaken Asset Management N.V.**, oprichter, managing partner.

### **Sem Ongering (1986) Statutair directeur, lid investment committee.**

- **2006 - 2011** **Universiteit van Amsterdam, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona**, Dual-Degree MSc Business Economics.
- **2012 - 2014** **Chartered Financial Analyst (CFA)**, geregistreerd als DSI Senior Vermogensbeheerder.
- **2011 -** **Laaken Asset Management N.V.**, manager research '11/'14; statutair directeur 2014 -

## De Administratiefunctie

De Beheerder verzorgt de administratie van het Fonds. De Beheerder kan besluiten deze werkzaamheden geheel of gedeeltelijk uit te besteden aan een derde partij.

De administratiewerkzaamheden bestaan uit:

- het voorbereiden van en het voeren van de financiële administratie van het Fonds;
- het maandelijks berekenen van Netto Vermogenswaarde van het Fonds en van de Participaties;
- het opstellen jaarrekening van het Fonds en organisatie externe accountantscontrole hiervan.

## Register van Participanten

De Participanten en de uitgegeven Participaties worden geregistreerd in het Register van Participanten. Dit register wordt bijgehouden door de Beheerder. Iedere Participant krijgt een bewijs van inschrijving toegestuurd en voorts maandelijks een resultatenoverzicht en fondsverslag. Het aantal participanten aan het eind van het verslagjaar bedraagt 3.

## Maandelijks vaststelling Netto Vermogenswaarde

De Netto Vermogenswaarde en die per Participatie in Euro worden maandelijks per de laatste werkdag

van de voorgaande maand, vastgesteld door de Beheerder. Dit geschiedt door de waarde van de activa, verminderd met de verplichtingen, te delen door het aantal uitstaande Participaties. Bij de vaststelling van deze waarde zal rekening worden gehouden met verschuldigde maar nog niet betaalde kosten en nog te ontvangen rente. De Bewaarder verifieert ieder kwartaal de juiste berekening hiervan.

### **Waardering financiële instrumenten, andere activa en passiva**

De waardering van activa en passiva vindt als volgt plaats:

- Financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen de meest recente koers (slotkoers) van de voorgaande maand;
- Liquide middelen en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn worden gewaardeerd op nominale waarde;
- Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar U.S. Dollars tegen de wisselkoers op de laatste werkdag van de voorgaande maand.

### **Bepaling resultaat**

Het resultaat wordt bepaald door de som van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten die betrekking hebben op beleggingen van het Fonds, evenals de rente over die maand, te verminderen met de aan die maand toe te rekenen kosten van het Fonds. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

### **Doorlopende kosten**

#### *Beheervergoedingen*

De Beheerder zal het Fonds een vaste beheervergoeding van 0,25% per kwartaal over de gemiddelde Bruto Vermogenswaarde per de laatste werkdag van de meest recente drie maanden van het voorafgaande kwartaal, berekend op maandbasis, over het vermogen tot EUR 5 miljoen en 0,125% over het meerdere vermogen, in rekening brengen. Deze dienst is vrijgesteld van B.T.W..

### **Transactiekosten- en bancaire kosten**

Transactie gerelateerde - en bancaire kosten, die banken en/of brokers in rekening brengen, zullen ten laste van het Fonds worden gebracht.

Bij toe- of uittreding zal een opslag -, respectievelijk afslag, van 0,20% gelden om de transactiekosten te dekken en zo verwatering van de zittende participanten te voorkomen.

### **Kosten voor rekening van de Beheerder**

#### **- Verslaggevingskosten**

Ieder boekjaar zal de externe accountant de jaarrekening van het Fonds controleren en voorzien van een controleverklaring. De kosten hiervan zullen ten laste van de Beheerder worden gebracht.

#### **- Bewaarders vergoeding**

De kosten voor de Bewaarder zullen ten laste van de Beheerder worden gebracht.

Alle kosten die daarnaast moeten worden betaald in verband met het beheren van het fonds, inclusief het voeren van de effecten- en financiële administratie worden door de Beheerder betaald uit de ontvangen beheervergoeding.

## **1.5. RESULTATEN**

Het beleggingsresultaat van het Fonds over 2021 bedroeg EUR. 3,973,094 versus 3,443,180 over het boekjaar 2020. In het verslagjaar liet het Fonds een tijd gewogen resultaat voor kosten zien van 9.1% en presteerde daarmee 4.8% boven de gewogen referentie indicator. De netto vermogenswaarde per participatie is 8.5% toegenomen. Het fonds is gedurende het jaar onderwogen geweest in liquiditeiten en obligaties ten gunste van zakelijke waarden wat resulteerde in een positief allocatie-effect omdat

obligaties aanzienlijk lager rendeerdde dan zakelijke waarden in 2021. Het fonds behaalde in de categorieën aandelen een significant hoger rendement dan de referentie indicator. De beleggingen in vreemde valuta's hebben negatief bijgedragen aan het 2021 rendement, met name door een sterkere US Dollar.

#### Gemiddeld bruto rendement per jaar sinds inceptie

Fonds	5.9%
Benchmark	5.0%
Laaken outperformance	0.9%

Bruto rendement per jaar	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Fonds	9.1%	6.4%	13.5%	-0.1%	9.7%	3.9%	0.2%	6.6%	1.8%
Benchmark	4.3%	9.2%	12.8%	-2.1%	7.4%	3.6%	-0.5%	6.4%	0.9%
Laaken outperformance	4.8%	-2.8%	0.7%	2.0%	2.4%	0.4%	0.7%	0.2%	0.9%

#### Bruto rendement cumulatief

Fonds	78.4%	63.4%	53.6%	35.3%	35.5%	23.5%	18.8%	18.5%	11.2%
Benchmark	63.3%	56.6%	43.4%	27.0%	29.8%	20.9%	16.7%	17.3%	10.2%
Laaken outperformance	15.0%	6.9%	10.2%	8.2%	5.7%	2.6%	2.1%	1.2%	0.9%

#### Netto rendement

Netto rendement Fonds per jaar	8.5%	6.0%	12.8%	-0.8%	9.0%	3.2%	-0.4%	5.8%	1.1%
Netto rendement Fonds cumulatief	67.0%	53.8%	45.2%	28.6%	29.7%	18.9%	15.2%	15.6%	9.3%

#### Netto vermogenswaarde (NAV)

NAV (€)	1,669.81	1,538.49	1,451.62	1,286.26	1,296.61	1,188.97	1,151.71	1,156.49	1,092.99
---------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

## Benchmarks

De benchmarks, of referentie-indices, worden uitgegeven en geadministreerd door MSCI, FTSE, Bloomberg, Standard & Poor's en Intercontinental Exchange (ICE). Deze benchmarkaanbieders zijn geregistreerd in het ESMA 'Benchmark register'.

BELEGGINGSCATEGORIE	BIJBEHORENDE BENCHMARKS
Liquiditeiten	ICE Libor U.S. 3 Maands Rente
Obligaties	Bloomberg U.S. Treasury Bond Index 7-10 Years
Private equity management aandelen	S&P Listed Private Equity Index
Edele metalen en grondstoffen	Bloomberg Commodity Index

## 1.6. VOORUITZICHTEN

Hieronder de beleggingsvooruitzichten zoals begin april 2022 meegestuurd met de rapportage.

Een beleggingsvooruitzicht moet geen terugblik zijn. Financiële markten kijken vooruit. Desondanks, gezien het volatiele eerste kwartaal, kijken wij dit keer terug om te zien hoe verwachtingen zijn bijgesteld over de laatste drie maanden. We evalueren drie marktbevingen.

### Wereldeconomie

Ten eerste de rentestijging. De Amerikaanse Centrale Bank (FED) kondigde begin dit jaar aan de rente te gaan verhogen en voerde de eerste 0,25% stap uit. De ECB heeft de groeiverwachting verlaagd en de inflatieverwachting verhoogd, maar houdt beleid nog ruim. In Europa anticipeert de markt echter ook al op een krappere beleid. 2-jaars risicovrije rente in Europa is met 0,61% gestegen en 10-jaars 0,77%, in de VS is de toename respectievelijk 1,64% en 0,99%. Omdat een lening met een looptijd van tien jaar circa 10% minder waard wordt bij een rentestijging van 1%, zijn dit forse bewegingen. De breed samengestelde obligatie referentie index voor onze portefeuilles is daardoor ook circa 6% lager sinds begin van het jaar.

Ten tweede de inflatieontwikkeling, een van de drijfveren van de rentestijging. Recente inflatiestatistieken blijven hoog en, relevanter, inflatieverwachting neemt toe. Gemiddelde door de markt ingeprijsde inflatie voor de komende tien jaar in de VS steeg licht tot 2,89%. In Europa was er een grotere toename en wordt gemiddeld 2,67% verwacht. De 5yr-5yr inflatie, een goede lange termijn inflatie indicator (de gemiddelde inflatieverwachting voor de vijf jaar, vijf jaar vanaf nu dus 2027 tot 2031) is voor de VS en Europa respectievelijk slechts 0,13% en 0,28% toegenomen tot 2,39% en 2,24%. Deze lange termijn verwachtingen liggen fors lager dan de recent zeer hoge gerealiseerde inflatiewaardes. Een groot deel van de huidige hoge inflatie is toe te schrijven aan verstoorde toeleveringsketens. COVID-Lockdowns in belangrijke productiegebieden, transportproblemen, halfgeleidertekorten en de oorlog in Oekraïne zorgen nu voor schaarste van een groot aantal producten en hoge energieprijzen, maar kunnen op termijn normaliseren.

Ten derde de beweging in de aandelenmarkten. Hoewel de MSCI-wereldaandelenindex slechts licht is gedaald over het eerste kwartaal, zijn onderliggende bewegingen zeer uitgesproken. De afgelopen jaren hebben groeiaandelen significant beter gerendeerd dan waarde-aandelen. Dit jaar is de beweging juist tegengesteld. Met name energiebedrijven, doorgaans waarde-aandelen, hebben na vele jaren matige rendementen een uitgesproken goede start van het jaar. Deze sector is in USD 20% gestegen. Exclusief energie is de indexruim min 6% in USD. Met name de niet winstgevende groeibedrijven met veel verwachtingswaarde in de waardering zijn hard afgekomen. De ARK Innovation ETF, een over 2020 geroemd fonds met hoofdzakelijk dit soort beleggingen leverde over het eerste kwartaal 30% aan waarde in. Wij zijn altijd kritisch gebleven naar dergelijke ondernemingen en deze zitten niet in de portefeuille. De nadruk op winstgevende kwaliteitsondernemingen die groei kunnen bewerkstelligen zorgt er wel voor dat Laaken relatief minder waarde- dan groeiaandelen in portefeuille houdt.

De negatieve aandelenmarkt reactie op de inval van Rusland in Oekraïne was initieel hevig, maar is grotendeels hersteld. Wij hebben aandelenallocatie door in de correctie bij te kopen gelijk gehouden, maar verhogen deze niet omdat het niet mogelijk is voorspellingen te doen hoe deze crisis zich verder zal ontwikkelen. De eerste aanval op een Europees land in decennia is een humanitaire ramp en zorgt voor veel onzekerheid, maar heeft de EU ook verenigd. Verdere escalatie is helaas niet uitgesloten, evenals een Europese energiecrisis of een periode van lage of negatieve economische groei met hogere inflatie.

Concluderend zijn de aangepaste vooruitzichten van een krasser monetair beleid, meer inflatie op korte termijn en meer geopolitieke spanning relatief goed verwerkt door de markten. Aandelen dalen minder hard dan obligaties omdat meer inflatie de nominale (reële groei plus inflatie) groeiverwachting doet toenemen en dat zou gunstig kunnen zijn voor de omzet van bedrijven. Op basis van onze evaluatie van de wereldeconomie en financiële markten zijn we als volgt gepositioneerd:

#### **Obligaties en liquiditeiten**

De onderweging in obligaties was gunstig over het eerste kwartaal en blijft gehandhaafd. De portefeuilles worden gekenmerkt door gemiddeld korte looptijden wat de portefeuille minder gevoelig maakt voor verdere rentestijging dan de referentie index.

#### **Zakelijke waarden**

Wij houden vast aan een licht overwogen positie in aandelen en proberen de markt in de huidige onzekere situatie niet te timen. De ondernemingen in portefeuille hebben doorgaans gezonde balansen en wij denken dat deze beleggingen voldoende veerkracht hebben om deze moeilijke en onvoorspelbare periode te doorstaan. Door de nadruk in selectie op kwaliteit heeft de portefeuille een hoger dan gemiddelde waardering en zijn de portefeuilles recent meer afgekomen dan het gemiddelde. De Laaken portefeuilles zijn de afgelopen jaren ook ingericht met een nadruk op ondernemingen met prijszettingsvermogen. Wij denken dat veel ondernemingen in de portefeuilles goed in staat zijn om de huidige hogere inflatie door te berekenen aan hun afnemers. De goudpositie blijft gehandhaafd als inflatiebescherming en verzekering tegen geopolitiek risico.

## **1.7. FISCALE ASPECTEN**

De hieronder gegeven samenvatting van bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen is gebaseerd op de wetgeving en jurisprudentie zoals van kracht op de datum van deze Prospectus en is onderhevig aan veranderingen in de wet, de wetsuitleg en de wetstoepassing. Deze veranderingen kunnen optreden

met terugwerkende kracht. De hieronder gegeven samenvatting bedoelt geen volledige beschrijving te geven van alle fiscale overwegingen die relevant zijn voor een Participant, noch is deze samenvatting bedoeld om een behandeling te geven van de fiscale consequenties voor alle verschillende soorten Participanten. Participanten dienen zich over de fiscale behandeling van de door hen gehouden Participaties in het Fonds tot hun belastingadviseur te wenden. De fiscale consequenties welke zijn beschreven gelden slechts voor de Participant natuurlijk persoon. Voor de Participant rechtspersoon (bijvoorbeeld een besloten vennootschap) zijn de fiscale gevolgen anders.

### **Vennootschapsbelasting**

Op 2 oktober 2013 heeft de Belastingdienst/Amsterdam op verzoek schriftelijk bevestigd dat het Fonds kan worden beschouwd als een fiscaal transparante entiteit voor de inkomsten en vennootschapsbelasting op basis van de hiervoor beschreven Beperkte overdraagbaarheid van Participaties. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds niet belastingplichtig is voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Inkomsten uit het Fonds zijn mogelijk wel belastingplichtig voor (buitenlandse) Participanten. Voor Participanten natuurlijke personen betekent dit bijvoorbeeld dat er over hun participatie geen vennootschapsbelasting is verschuldigd, maar inkomstenbelasting (box 3).

### **Dividendbelasting**

(Enige) uitkeringen door het Fonds zijn niet onderworpen aan inhouding van Nederlandse dividendbelasting. Op opbrengsten die door het Fonds zijn ontvangen uit Nederlandse beleggingen wordt dividendbelasting ingehouden. Omdat dergelijke opbrengsten worden toegerekend aan de Participant, heeft deze mogelijk recht op verrekening of teruggaaf van de ingehouden dividendbelasting, mits de Participant de uiteindelijk gerechtigde tot de opbrengsten is. Participanten wordt jaarlijks een pro-rata opgave van de ingehouden bronbelasting gegroepeerd per land verstrekt. De kosten van het bijhouden van een administratie die terugvordering buitenlandse bronbelasting mogelijk maakt, wegen doorgaans niet op tegen de opbrengsten van een dergelijke (naar verwachting beperkte) individuele terugvordering-mogelijkheid. Daarom wordt terugvordering buitenlandse bronbelasting niet gefaciliteerd.

### **In Nederland wonende of gevestigde Participanten**

Een particuliere Participant is in het algemeen onderworpen aan de heffing van inkomstenbelasting in box 3 naar een fictief rendement, de hoogte waarvan afhankelijk is van het volume van het totale vermogen, ongeacht het daadwerkelijk gerealiseerde rendement (daaronder mede begrepen vermogenswinsten) tegen een tarief van 30%, mits de Participaties als belegging worden gehouden en niet bijvoorbeeld in het kader van een onderneming. In dat geval is het daadwerkelijk gerealiseerde inkomen onderworpen aan de heffing van inkomstenbelasting. Vennootschapsbelastingplichtige Participanten worden belast over alle inkomsten uit en vermogenswinsten behaald met de Participaties. Als gevolg van de fiscale transparantie, zullen deze inkomsten en vermogenswinsten bestaan uit enig inkomen uit en enige gerealiseerde vermogenswinst behaald met de onderliggende beleggingen van het Fonds naar evenredigheid van de deelname van de Participant in het Fonds. De fiscale transparantie van het Fonds brengt mogelijk met zich mee dat de toetreding van een Participant tot het Fonds (c.q. de aankoop van additionele Participaties door zittende Participanten) fiscaal wordt gezien als een gedeeltelijke vervreemding van de onderliggende beleggingen door de zittende Participanten. Derhalve ontstaat er dan mogelijk een belast resultaat voor de zittende Participanten (te weten vennootschapsbelastingplichtige Participanten en particuliere Participanten die hun Participaties houden in het kader van een onderneming).

### **Buiten Nederland wonende of gevestigde Participanten**

Inkomsten uit of vermogenswinsten behaald door buiten Nederland wonende (dan wel feitelijk in Nederland wonende participanten die de zogenaamde 30% status genieten) of gevestigde Participanten zullen in het algemeen niet onderworpen zijn aan Nederlandse inkomsten- of vennootschapsbelasting, tenzij er een specifieke verbondenheid met Nederland is, zoals een (deel van

een) onderneming die wordt gedreven met behulp van een vaste inrichting in Nederland. Het kan niet worden uitgesloten dat een vaste inrichting aanwezig wordt geacht indien een Participant Participaties houdt in het kader van een onderneming. Alleen ten gevolge van het houden van een Participatie in het Fonds, zal een Participant geen inwoner worden, of geacht worden inwoner te zijn, van Nederland. Voor de specifieke persoonlijke situatie adviseert de Beheerder contact op te nemen met een fiscaal adviseur ter plaatste.

**Renseignering financiële informatie aan de Belastingdienst:**

In gevolge artikel 53 lid 1 Algemene wet inzake Rijksbelastingen, kan Laaken verplicht zijn tot renseignering van de waarde van Participaties van Nederlands ingezetene, particuliere Participanten aan de Belastingdienst. Participanten zullen voorafgaand worden geïnformeerd.



## 2. JAARREKENING 2021

### 2.1. BALANS

<b>ACTIVA</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
<b>Effecten</b>			
Obligaties	28,182,348	27,943,871	20,963,871
Aandelen/vastgoed/private equity	18,073,299	12,319,774	7,789,865
Vastgoed aandelen		1,107,002	1,268,039
Private Equity		1,668,262	984,583
Edele metalen	3,321,187	3,459,548	1,448,550
Valuta termijn transacties	0	0	-51,733
	<b>1)</b>		
	49,576,834	46,498,457	32,403,174
<b>Liquide middelen</b>	<b>2)</b>		
	<b>1,012,350</b>	113,946	748,545
<b>TOTAAL ACTIVA</b>			
	<b>50,589,184</b>	<b>46,612,404</b>	<b>33,151,719</b>
<b>PASSIVA</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
<b>FONDSVERMOGEN</b>	<b>3)</b>		
	50,519,690	46,546,607	33,103,426
<b>KORTLOPENDE SCHULDEN</b>			
Beheervergoeding	69,494	65,796	48,293
<b>TOTAL PASSIVA</b>			
	<b>50,589,184</b>	<b>46,612,404</b>	<b>33,151,719</b>
Aantal participanten	3	3	3
Aantal uitstaande participaties	30,254.7304	30,254.7304	22,804.4483
Netto vermogenswaarde per participatie	1,669.8113	1,538.4902	1,451.6215
Procentuele verandering waarde per participatie	8.54%	5.98%	12.86%

**2.2. WINST- EN VERLIESREKENING**

	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
<b>OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN</b>			
Dividenden en obligatierente	770,151	791,918	740,481
Ongerealiseerd koersresultaat	2,991,357	3,676,172	2,445,295
Gerealiseerd koersresultaat inc. transactiekosten	473,626	-787,641	498,570
Transactiekosten	21,279	37,107	17,639
Verandering in opgelopen rente	12,613	3,744	22,624
	<hr/>		
Totaal inkomsten	4,269,026	3,721,300	3,724,610
<b>KOSTEN</b>			
Beheervergoeding (management fee)	-268,718	-237,761	-176,810
Transactiekosten (broker commision)	-21,279	-37,107	-17,639
Dividend- en couponprovisie			
Kosten effectenbewaarneming (custodial fees)	-5,934	-3,252	-12,371
	<hr/>		
Totaal kosten	-295,932	-278,121	-206,820
	<hr/>		
<b>RESULTAAT</b>	<b>3,973,094</b>	<b>3,443,180</b>	<b>3,517,790</b>
	<hr/> <hr/>		

**2.3. KASSTROOMOVERZICHT**

	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>			
Gerealiseerde waardeverandering van beleggingen	3,973,094	3,443,180	3,517,790
non performance interest	-4	367	-2
Verandering in nog te betalen beheervergoeding	3,698	17,504	9,425
Verandering in opgelopen rente	-12,613	-3,744	-22,624
Niet gerealiseerde waardeverand. van beleggingen	-2,991,357	-3,676,172	-2,445,295
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<b>972,818</b>	-218,866	1,059,294
<b>KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>			
Aankoop van beleggingen	-8,296,213	-20,927,300	-15,005,636
Saldo valuta transacties	-6,509	-345,315	125,480
Verkoop van beleggingen	8,701,933	10,069,241	9,967,524
Gerealiseerd koersresultaat inclusief transactiekosten	-473,626	787,641	-498,570
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	-74,415	-10,415,732	-5,411,203
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>			
Uitgifte van participaties	0	10,000,000	5,000,000
Inkoop van participaties	0	0	-264,597
Overige stortingen	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	0	10,000,000	4,735,403
<b>NETTO KASSTROOM</b>			
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>898,404</b>	<b>-634,598</b>	<b>383,494</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	113,946	748,545	365,051
Liquide middelen eind van de verslagperiode	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	1,012,350	113,946	748,545
<b>MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>			
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	<b>898,404</b>	<b>-634,598</b>	<b>383,494</b>

## 2.4. GRONDSLAGEN, WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

### **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

#### Algemeen

Tenzij anders vermeld worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. De presentatievaluta van de jaarrekening is U.S. Dollar.

#### Beleggingen

De beleggingen bestaan uitsluitend uit aandelen en obligaties en worden gewaardeerd tegen reële waarde. Aankoopkosten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat gebracht.

### **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

#### Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

#### Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in de verslagperiode genoten dividend- en interestbaten verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

#### Waardeveranderingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op beleggingen worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en verliesrekening.

#### Kosten

Alle diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

## 2.5. TOELICHTING OP DE BALANS

### 1) Effecten

Nominaal	Valuta	Effecten	Aanschaf waarde	Balans waarde	%
<b>LIQUIDITEITEN</b>					
1,011,408	USD	Cash (USD)	1,011,408	1,011,408	2.0
829	EUR	Cash Account	942	942	-
		<b>SUBTOTAL</b>	<b>1,012,350</b>	<b>1,012,350</b>	<b>2.0</b>
<b>GRONDSTOFFEN</b>					
95,409	USD	ISHARES GOLD TRUST	2,595,649	3,321,187	6.6
<b>AANDELEN</b>					
17,224	EUR	ABN AMRO BANK NV-CVA	287,662	252,943	0.5
1,181	USD	ACCENTURE PLC	161,583	489,584	1.0
270	USD	ALPHABET INC-CL C	452,983	781,269	1.5
2,677	USD	AMERICAN EXPRESS CO	268,706	437,957	0.9
1,804	USD	APPLE INC	69,674	320,336	0.6
22,350	USD	ARES CAPITAL CORPORATION	320,025	473,597	0.9
1,310	EUR	ASML HOLDING N.V.	210,029	1,052,608	2.1
2,835	USD	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	434,676	847,665	1.7
308	USD	BLACKROCK INC	287,225	281,992	0.6
82,925	EUR	BOLLORE	459,516	463,886	0.9
8,482	CAD	BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A	293,390	512,578	1.0
3,644	USD	CANADIAN PACIFIC RAILWAY LTD	273,332	262,149	0.5
6,745	EUR	CELLNEX TELECOM SA	441,730	392,503	0.8
2,590	USD	COPART INC	217,736	392,696	0.8
6,483	EUR	FRESENIUS SE & CO KGAA	267,791	261,677	0.5
2,891	USD	INTERACTIVE BROKERS GRO-CL A	173,786	229,603	0.5
17,284	SEK	INVESTOR AB-B SHS	152,437	434,798	0.9
3,328	USD	IQVIA HOLDINGS INC	453,068	938,962	1.9
7,344	USD	KKR & CO INC	341,442	547,128	1.1
773	EUR	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	344,223	638,961	1.3
2,902	USD	MICROSOFT CORPORATION	609,061	976,001	1.9
7,714	CHF	NESTLE SA-REG	627,697	1,077,332	2.1
2,247	USD	NIKE INC -CL B	289,211	374,507	0.7
6,364	DKK	NOVO NORDISK A/S	432,337	715,122	1.4
417	CHF	PARTNERS GROUP HOLDING	303,286	691,187	1.4
1,210	CHF	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	399,809	502,693	1.0
1,297	USD	S&P GLOBAL INC	430,442	612,093	1.2
3,246	EUR	SAP AG	417,795	460,378	0.9
1,086	USD	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	562,624	724,623	1.4
18,714	CHF	UBS GROUP AG-REG	261,510	336,747	0.7
1,659	USD	VERISIGN INC	279,809	421,087	0.8
2,878	USD	VERISK ANALYTICS INC	298,340	658,285	1.3
2,355	USD	VISA INC-CLASS A SHARES	337,284	510,352	1.0
		<b>SUBTOTAL</b>	<b>11,160,219</b>	<b>18,073,299</b>	<b>35.7</b>

Nominaal	Valuta	Effecten	Maturity	Cpn	Aanschaf waarde	Balans waarde	%
----------	--------	----------	----------	-----	--------------------	------------------	---

**OBLIGATIES**

500,000	USD	RABOBANK NEDERLAND NY	10/01/2022	0.95	505,515	501,029	1.0
350,000	USD	UBS GROUP FUNDING SWITZE	01/02/2022	1.66	353,907	351,317	0.7
450,000	USD	COMMONWEALTH BANK AUST	10/03/2022	0.90	452,711	450,726	0.9
1,300,000	USD	BNG BANK NV	11/03/2022	0.27	1,302,236	1,300,485	2.6
450,000	USD	SWEDBANK AB	14/03/2022	0.90	453,074	450,675	0.9
600,000	USD	DNB BOLIGKREDDIT AS	28/03/2022	2.50	602,933	606,719	1.2
400,000	USD	SINOPEC GRP OVERSEA 2012	17/05/2022	3.90	414,117	406,139	0.8
600,000	USD	DANONE	15/06/2022	3.00	589,595	607,682	1.2
200,000	USD	TOYOTA MOTOR CORP	02/07/2022	2.16	203,102	203,805	0.4
550,000	USD	PERNOD RICARD SA	15/07/2022	4.25	560,939	571,800	1.1
600,000	USD	BANK OF NOVA SCOTIA	19/09/2022	0.83	602,666	602,909	1.2
400,000	USD	VODAFONE GROUP PLC	26/09/2022	2.50	396,091	408,579	0.8
500,000	USD	EUROPEAN INVESTMENT BANK	19/01/2023	0.23	501,523	500,671	1.0
400,000	USD	JPN BANK FOR INT'L COOP	23/01/2023	1.75	407,274	407,904	0.8
700,000	USD	COMMONWEALTH BANK AUST	16/03/2023	0.90	692,805	704,977	1.4
600,000	USD	HEINEKEN NV	01/04/2023	2.75	612,814	617,451	1.2
480,000	USD	SHELL INTERNATIONAL FIN	13/11/2023	0.56	479,126	481,724	1.0
600,000	USD	EMIRATES TELECOM CORP	18/06/2024	3.50	602,015	636,674	1.3
500,000	USD	ROYAL BK SCOTLND GRP PLC	25/06/2024	1.77	503,562	507,588	1.0
750,000	SGD	HOUSING &DEVELOPMENT BRD	27/06/2024	2.51	567,470	574,056	1.1
610,000	SGD	SINGAPORE GOVERNMENT	01/09/2024	3.00	466,855	480,662	1.0
800,000	USD	KFW	20/11/2024	2.50	814,650	836,430	1.7
355,000	USD	ACTAVIS FUNDING SCS	15/03/2025	3.80	361,793	374,578	0.7
525,000	USD	EQUINOR ASA	06/04/2025	2.88	558,696	552,693	1.1
250,000	USD	ONTARIO TEACHERS' FINANC	15/04/2025	1.38	253,277	252,043	0.5
600,000	USD	COOPERAT RABOBANK UA/NY	21/05/2025	3.38	622,676	642,156	1.3
200,000	USD	JAPAN FIN ORG MUNICIPAL	21/05/2025	1.00	201,195	198,156	0.4
150,000	USD	PERNOD RICARD SA	08/06/2026	3.25	153,323	160,994	0.3
925,000	USD	BACARDI LTD	15/07/2026	2.75	934,463	964,628	1.9
800,000	USD	TSY INFL IX N/B	15/07/2026	0.13	840,122	993,453	2.0
600,000	USD	AIR LIQUIDE FINANCE	27/09/2026	2.50	597,843	626,201	1.2
400,000	USD	DANONE SA	02/11/2026	2.95	407,356	423,216	0.8
600,000	USD	ING GROEP NV	01/04/2027	1.06	609,794	608,214	1.2
500,000	USD	EUROPEAN INVESTMENT BANK	24/05/2027	2.38	487,476	527,015	1.0
800,000	USD	MACQUARIE GROUP LTD	23/09/2027	0.97	804,071	801,274	1.6
700,000	USD	DIAGEO CAPITAL PLC	18/05/2028	3.88	811,909	787,380	1.6
789,000	USD	SANOFI	19/06/2028	3.63	898,488	889,399	1.8
200,000	USD	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	21/06/2028	4.38	229,583	226,015	0.5
200,000	USD	ELECTRICITE DE FRANCE SA	21/09/2028	4.50	232,318	228,908	0.5
1,000,000	USD	ASIAN DEVELOPMENT BANK	19/09/2029	1.75	1,061,286	1,020,508	2.0
500,000	USD	JPN BANK FOR INT'L COOP	17/10/2029	2.00	521,009	512,666	1.0
300,000	USD	SHELL INTERNATIONAL FIN	07/11/2029	2.38	299,223	308,206	0.6
600,000	USD	DIAGEO CAPITAL PLC	29/04/2030	2.00	594,447	596,403	1.2
300,000	USD	INTL BK RECON & DEVELOP	14/05/2030	0.88	298,477	284,872	0.6
800,000	USD	NEDER WATERSCHAPSBANK	28/05/2030	1.00	797,812	763,445	1.5
450,000	USD	BNG BANK NV	03/06/2030	1.00	452,215	429,128	0.9
600,000	USD	ASTRAZENECA PLC	06/08/2030	1.38	603,051	570,443	1.1
200,000	USD	GENERAL ELECTRIC CO	15/08/2036	0.64	168,088	172,753	0.3
800,000	USD	SWISS RE FINANCE LUX	04/09/2049	4.25	842,231	838,402	1.7
1,225,000	USD	ZURICH FINANCE IRELAND	19/04/2051	3.00	1,226,875	1,219,198	2.4
		<b>SUBTOTAL</b>			<b>27,954,075</b>	<b>28,182,348</b>	<b>55.7</b>
		<b>TOTAL PORTFOLIO</b>			<b>42,722,293</b>	<b>50,589,184</b>	<b>100</b>

De effecten staan volledig ter vrije beschikking aan het fonds.

## Spreiding Beleggingen

### Beleggingscategorieën

De verdeling onder beleggingscategorieën in het fonds was per einde verslagjaar als volgt:

	Strategische allocatie %	tactische allocatie	Bandbreedte %
Liquiditeiten <sup>o</sup>	10	2	0 – 55
Obligaties <sup>o</sup>	55	55.7	30 – 80
Aandelen	25	35.7	5 – 50
Edele metalen	5	6.6	0 – 10

<sup>o</sup> Liquiditeiten en obligaties worden voor de tactische allocatie als één beleggingscategorie beschouwd.

### Valutaspreiding

De benchmark valuta van het Fonds is USD, deze maakt het overgrote gedeelte uit van de beleggingen, teneinde een mondiale spreiding van de beleggingen te bewerkstelligen wordt in overige valuta belegd. De valuta verdeling in het fonds was per einde verslagjaar als volgt:

Valuta	Afkorting	%	Wisselkoersen per 31.12.2021 versus USD
Amerikaanse Dollar	USD	82.5	1
Singapore Dollar	SGD	2.1	1.349
Zwitserse Franc	CHF	5.2	0.9129
Euro	EUR	7	0.87953
Zweedse Kroon	SEK	0.9	9.0542
Deense Kroon	DKK	1.4	6.5404
Canades Dollar	CAD	1	1.2637

### Spreiding binnen beleggingscategorie

Tactische allocatie % Aantal beleggingen:

Liquiditeiten	2	2
Obligaties	55.7	50
Aandelen	35.7	33
Edele metalen	6.6	1

### Overzicht looptijden obligaties, gemiddelde looptijd - & duration en credit ratings

Effectief rendement <sup>3</sup>	1.21%
Coupon rendement <sup>3</sup>	2.13%
Looptijd in jaren <sup>3</sup>	4.54
Duration <sup>3</sup>	3.62
Moody Rating	A1
Standard & Poors	A+

Obligatiespreiding naar gemiddelde duration <sup>3</sup>:

0 tot 3 jaar	50.20%
3 tot 5 jaar	17.10%
5 tot 7 jaar	9%
7 tot 10 jaar	20.20%
> 10 jaar	3.00%

<sup>3</sup> Bij de berekening is geen rekening gehouden met mogelijke vervroegde aflossing van obligaties.

## 2) Liquide middelen

De liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking aan het fonds.

## 3) Fondsvermogen

2021	2020	2019
------	------	------

	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
<b>Stand per begin boekjaar</b>	46,546,606	33,103,426	24,850,235
Stortingen		10,000,000	4,735,403
Resultaat boekjaar	3,973,094	3,443,180	3,517,790
<b>Stand per einde boekjaar</b>	50,519,700	46,546,606	33,103,428

Amsterdam, 15 maart 2022



### **3. OVERIGE GEGEVENS**

#### **CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

**CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT****Verklaring over de jaarrekening 2021****Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2021 van Laaken Defensive Fund USD te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Laaken Defensive Fund USD per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de winst- en verliesrekening over 2021; en
3. 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 Laaken Defensive Fund USD zoals vereist in 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**

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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. Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### **Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening**

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

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van 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 het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;

- het vaststellen dat de door het bestuur 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 onderneming haar bedrijfsactiviteiten 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 inadequaet 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 onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur 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.

Hoofddorp, 25 mei 2022  
RSM Netherlands Accountants N.V.

Drs. W.J.O. Castricum RA