

Inhoudsopgave

ALGEMENE INFORMATIE	2
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	3
KERNGEGEVENS	4
JAARREKENING	5
BALANS	6
WINST- EN VERLIESREKENING	7
KASTROOMOVERZICHT	8
TOELICHTING OP DE BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING	9
OVERIGE GEGEVENS	19
ACCOUNTANTSVERKLARING	20

Algemene informatie

Directie

Annexum Beheer B.V.
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam
www.annexum.nl

Bankier

Rabobank Amsterdam en
Omstreken
Amstelplein 8
1096 BC Amsterdam

Notaris

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Administrateur

Vereenigd Trusteekantoor B.V.
Claude Debussylaan 24
1082 MD Amsterdam

Fiscaal adviseur

PricewaterhouseCoopers
Belastingadviseurs N.V.
De Entrée 201
1101 HG Amsterdam

Fonds

Dutch Microfund N.V.
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam
Telefoon: 020 - 572 01 07
Fax: 020 - 572 01 02
www.dutchmicrofund.nl

Accountant

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam

Juridisch adviseur

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Het prospectus van Dutch Microfund N.V. is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het Dutch Microfund N.V. De beheerder van het Dutch Microfund N.V., Annexum Beheer B.V., heeft een vergunning van de AFM op grond van de Wft. Loop geen onnodig risico. Lees de financiële bijsluiter.

De Directie werkt bij het realiseren en beheren van de beleggingen samen met een aantal adviseurs. Deze adviseurs worden geselecteerd op dezelfde hoge kwaliteitseisen die de Directie van het Dutch Microfund N.V. aan zichzelf stelt. Alleen op basis van kwaliteit en professionaliteit kan het vertrouwen van de belegger worden gerechtvaardigd en continuïteit worden gewaarborgd. De financiële en beleggingsadministratie van Stichting Dutch Beleggersgiro Dutch Microfund is uitbesteed aan Vereenigd Trusteekantoor B.V.

Verslag van de directie

Het Dutch Microfund is opgericht op 27 mei 2008. De introductiekoers steeg gedurende het jaar 2008 van EUR 50,00 naar EUR 53,88 ultimo 2008. Hierdoor heeft het fonds een rendement behaald van 7,8% over deze periode. Een veelbelovende start.

Onderstaand het eerste jaarverslag van Dutch Microfund N.V.

Dubbel rendement

Het Dutch Microfund levert enerzijds een zeer belangrijke bijdrage aan de armoedebestrijding. Anderzijds biedt het beleggers aantrekkelijke rendementen. Dit is het unieke aspect van het fonds: dubbel rendement. De belegger in het Dutch Microfund profiteert van een mooi financieel rendement en behaalt tegelijkertijd ook een mooi sociaal rendement.

Microfinancieringsmarkt voelt weinig van de kredietcrisis

Het jaar 2008 heeft in het teken gestaan van de kredietcrisis. Microfinanciering richt zich op de basisbehoeften in de armere gebieden van de ontwikkelingslanden. Deze markten genereren een lagere volatiliteit dan traditionele aandelen of obligaties. Wereldwijde onzekerheden als politieke instabiliteit, economische stagnatie of kredietcrisis beïnvloeden de doelgroep van microfinancieringen dus nauwelijks. Onderzoeken onderbouwen dit en stellen tevens dat investeren in microfinanciering de belegger een hoger rendement tegenover een lager risico bieden. Steeds meer beleggers en financial planners zien dat investeren in deze categorie een verstandige keuze is. Het blijkt uitstekend te passen als aparte “asset class” in de beleggingsmix.

Kleine leningen bieden meer toekomst

Microfinanciering draait om het verstrekken van leningen aan mensen die slechte of geen toegang hebben tot financiële dienstverlening. Meestal gaat het hierbij om kleine leningen aan ondernemers – vaak minder dan EUR 100,- – die zelfstandig in hun levensonderhoud willen voorzien. Dankzij microfinanciering kunnen miljarden mensen eindelijk deelnemen aan de wereldwijde groei van de welvaart en blijven zij niet langer buitengesloten. Het Dutch Microfund investeert zowel in de verstrekking van leningen aan deze lokale ondernemers als van eigen vermogen in de lokale Microfinancieringsinstellingen (MFI).

De huidige markt van microkredieten bestrijkt slechts 10 tot 20 procent van de potentiële EUR 230 biljoen tot EUR 280 biljoen. Hier liggen dus volop kansen.

Het afgelopen jaar

Sinds de start heeft het fonds een groeiend aantal beleggers aangetrokken. Het aantal uitstaande aandelen is ultimo 2008 gestegen tot 18.754. Na een uiterst zorgvuldige selectie heeft het fonds in de eerste 7 maanden besloten tot een viertal investeringen. Hierdoor is het fonds erin geslaagd een beleggingsportefeuille op te bouwen die ruim 50 landen in alle doelregio's bestrijkt, waaronder Latijns-Amerika, Afrika, Oost-Europa en Azië. De totale fondsomvang bedraagt ultimo 2008 EUR 1.113.000,-. Het totaalrendement van het fonds was hoger dan de prognose. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de investeringen in eigen vermogen (equity), die gericht zijn op waardegroei.

Gezien de opstartfase heeft de beheerder gemeend in 2008 geen beheervergoeding in rekening te brengen.

Administratieve organisatie en interne controle

De directie beschikt voor het Dutch Microfund over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). De directie heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden heeft de directie geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart de directie als beheerder voor Dutch Microfund N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van de Bgfo. Ook is niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaart de directie met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode 2008 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Vooruitzichten

De directie verwacht voor de toekomst dat het fonds onveranderd in staat zal zijn de micro-ondernemers in staat te stellen in hun basisbehoeften te voorzien en de duurzame economische ontwikkeling te stimuleren. Het fonds is voornemens om de investeringen in organisaties wiens producten en diensten op de lange termijn de lokale economische en sociale ontwikkeling stimuleren verder uit te breiden. Aangezien een gedeelte van de investeringen in dollars zijn, zal door het afsluiten van valutatermijncontracten (dollar swaps) de afhankelijkheid van de dollarkoers worden teruggebracht.

De verwachting van het totaalrendement over de komende 12 maanden blijft onveranderd op 7 tot 9% op jaarbasis.

*De directie van het Dutch Microfund N.V.
Annexum Beheer B.V.*

Amsterdam, 15 april 2009

*drs H.W. Boissevain MRICS
drs S.J. Hoenderop*

Kerngegevens per 31 december 2008

	31-12-2008
	EUR
Aantal uitstaande aandelen	18.754
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	53,88
Fondsvermogen (EUR)	1.010.435
Inkomsten per aandeel (EUR)*	0,48
Waardeveranderingen per aandeel (EUR)*	4,46
Kosten per aandeel (EUR)*	(1,06)
Resultaat per aandeel (EUR)*	3,88
Hoogste koers (EUR)	53,88
Laagste koers (EUR)	50,00
Beleggingsresultaat op basis van intrinsieke waarde (%)	7,75%
Expense Ratio (%)	2,09%

* voor de berekening is uitgegaan van het aantal uitstaande aandelen ultimo 2008

Jaarrekening 2008

**Dutch Microfund N.V.
Amsterdam**

Balans

(voor winstbestemming)

		31-12-2008
Activa		EUR
Vaste activa		
Immateriële vaste activa	1	200.000
		<u>200.000</u>
Beleggingen		
Beleggingen	2	672.082
		<u>672.082</u>
Viottende activa		
Vorderingen		2.089
Liquide middelen	3	239.266
		<u>241.355</u>
Totaal activa		<u>1.113.437</u>

Passiva		
Eigen vermogen		
Gestort en opgevraagd kapitaal	4	187.544
Agioreserve	5	475.998
Wettelijke reserve	6	200.000
Herwaarderingsreserve	7	78.557
Overige reserve	8	0
Resultaat boekjaar	9	68.336
		<u>1.010.435</u>
Kortlopende schulden		
Nog te betalen bedragen	10	103.002
		<u>103.002</u>
Totaal passiva		<u>1.113.437</u>

Winst- en verliesrekening

Over de periode 27 mei tot en met 31 december 2008

		27-05-2008 / 31-12-2008
		EUR
Opbrengsten uit beleggingen		
Overige opbrengsten	12	8.459
Ongerealiseerde waardeveranderingen		
Beleggingen		78.557
Som der bedrijfsopbrengsten		<u>87.016</u>
Lasten in verband met het beheer van beleggingen		(16.739)
Overige bedrijfskosten		(1.941)
Som der bedrijfslasten	14	<u>(18.680)</u>
Resultaat voor belastingen		<u>68.336</u>
Belastingen		<u>0</u>
Resultaat		68.336

Kasstroom overzicht

	27-5-2008 tot 31-12-2008
	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	
Resultaat na belastingen	68.336
Toename immateriële vaste activa	(200.000)
Aankopen beleggingen	(593.525)
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	(78.557)
Mutatie kortlopende vorderingen	(2.089)
Mutatie kortlopende schulden	103.002
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(702.833)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	
Ontvangst bij uitgifte van eigen aandelen	942.099
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	942.099
Netto kasstroom	239.266
Mutatie geldmiddelen	
Geldmiddelen per 27 mei 2008	0
Geldmiddelen per 31 december 2008	239.266
Toename/(afname) geldmiddelen	239.266

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Kasstromen uit hoofde van mutaties in directe en indirecte investeringen in Micro Finance Institutions (MFI's) en beleggingen in opkomende markten zijn verantwoord onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Mutaties in het fondsvermogen en uit hoofde van financiering zijn verantwoord onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Algemene toelichting

Activiteiten

De doelstelling van het fonds is om particuliere en institutionele beleggers de mogelijkheid te bieden om deel te nemen in een beleggingsportefeuille, waarmee wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijk financieel en sociaal rendement.

Er wordt gestreefd naar bestrijding van armoede, door een bijdrage te leveren aan de beschikbaarheid van financiële diensten in landen en gebieden of aan personen waarvoor deze beschikbaarheid niet vanzelfsprekend is ('Opkomende markten'), en met deze bijdrage de economische ontwikkeling te stimuleren. Met sociaal rendement wordt bedoeld de bestrijding van armoede, zoals hiervoor omschreven.

Juridische structuur

Het fonds is een naamloze vennootschap met een semi open-end structuur opgericht per 27 mei 2008.

Vergunning op grond van de Wet op het Financieel Toezicht

Aan Annexum Beheer B.V. is door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een vergunning verleend op grond van de Wft. In het kader van de vergunning zijn de bestuursleden van Annexum Beheer B.V. op betrouwbaarheid en deskundigheid getoetst.

Fiscale status

Dutch Microfund N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Dit houdt in dat, indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan, 0% vennootschapsbelasting van toepassing is.

Beleggingsbeleid

Om de doelstelling van het fonds te verwezenlijken wordt gebruik gemaakt van een actief beleggingsbeleid bij het opbouwen en beheren van de beleggingsportefeuille.

De beleggingen van het fonds zijn enerzijds erop gericht om in opkomende markten armoede te bestrijden en

het ondernemersklimaat te bevorderen door de toegang van haar bewoners tot microfinancieringsdiensten te bevorderen. Anderzijds zijn de beleggingen van het fonds erop gericht om, met inachtneming van het voorgaande, een zo hoog mogelijk totaal rendement te behalen.

Onder microfinancieringsdiensten wordt onder meer verstaan: kredieten, spaarproducten, pensioenen, betalingsdiensten, hypotheek, verzekeringen, noodfondsen en andere privé-leningen voor mensen met een laag inkomen en/of hun kleinschalige ondernemingen.

Micro Finance Institutions (MFI's) zijn instellingen die microfinancieringsdiensten aanbieden. Hierbij kan het gaan om: banken, financiële bemiddelaars, (micro)kredietinstellingen, krediet- en spaarcoöperaties, kredietverenigingen en non-profitorganisaties.

Om de doelstelling van het fonds te verwezenlijken kan worden belegd in de volgende categorieën beleggingen:

- Indirecte Investerings in Micro Finance Institutions (MFI's);
- Directe Investerings in Micro Finance Institutions (MFI's);
- Overige Beleggingen Opkomende Markten.

Voor een uitgebreide uitleg over deze drie categorieën beleggingen verwijzen wij u naar het beschreven beleggingsbeleid in het prospectus.

Omdat ook in opkomende markten niet iedereen ondernemer kan of wil zijn, kan ook het lokale midden- en kleinbedrijf worden ondersteund. Net als in het westen komt hier veel werkgelegenheid vandaan. Het fonds kan kleinschalige leningen verstrekken aan het midden- en kleinbedrijf en/of incidenteel een aandelenbelang nemen.

Over het algemeen zullen directe investeringen in MFI's een hoger financieel rendement kennen dan de indirecte investeringen in MFI's. Hier staat tegenover dat de directe investeringen in MFI's een hoger risico kennen dan de indirecte investeringen in MFI's.

De directie zal er bij het alloceren van het vermogen van het fonds over de verschillende beleggingen naar streven om de risico's te spreiden en de verhouding tussen risico en financieel rendement op niveau van het fonds te optimaliseren.

De ontwikkelingen in de ondernemingen waarin het fonds belegt worden nauwgezet gevolgd. Het fonds maakt geen gebruik van de eventuele stemrechten verbonden aan de beleggingen, tenzij het beleid of de voorwaarden van de betreffende beleggingen daartoe aanleiding geeft.

Valutabeleid

De beleggingen van het fonds kunnen plaatsvinden in diverse valuta. De beheerder is gerechtigd het valutarisico te beperken, bijvoorbeeld door gebruik te maken van valutatermijncontracten en door de beleggingen te spreiden over verschillende landen.

Rentebeleid

De beheerder kan, door middel van het afsluiten van financieringen met verschillende looptijden, de rentekosten en het risicoprofiel van de financieringen beïnvloeden. De beheerder is gerechtigd om met behulp van financiële instrumenten (derivaten) de renterisico's te beperken.

Uitkeringsbeleid

De voor uitkering beschikbare winst zal tweemaal per jaar in de vorm van dividend worden uitgekeerd, in naar verwachting januari en juli. Hierbij wordt eveneens rekening gehouden met de fiscale vereisten (de zogenaamde doorstootverplichting) uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling. De eerste periode na oprichting van het fonds zal er naar verwachting geen dividend worden uitgekeerd.

Deelname

Deelname in het fonds is mogelijk door het openen van een beleggingsrekening bij de Stichting Beleggersgiro Dutch Microfund. Door het openen van een beleggingsrekening kunnen door de belegger vorderingen luidende in aandelen op de stichting worden verkregen.

Als gevolg van het semi open-end karakter van het fonds kunnen beleggers aandelen door de stichting van het fonds doen inkopen of, met inachtneming van het onderstaande, aan het fonds doen verkopen. De directie is, met inachtneming van het beleggingsbeleid, vrij in het al dan niet honoreren van verzoeken om aandelen in het fonds aan het fonds te verkopen. De marktomstandigheden in achtnemend zal de directie het verzoek zo mogelijk honoreren. Indien op grond van de marktomstandigheden en/of het beleggingsbeleid een verzoek tot verkoop van aandelen aan het fonds niet wordt ingewilligd, zal het verzoek alsnog worden gehonoreerd zodra dit op grond van de marktomstandigheden en/of het beleggingsbeleid wel mogelijk is.

Berekening Intrinsieke Waarde

De intrinsieke waarde van het fonds wordt eenmaal per maand op de publicatiedatum vastgesteld als het verschil tussen de activa en de schulden van het fonds op de laatste dag van de vorige maand, berekend volgens de hierna vermelde waarderingsgrondslagen. De aldus bepaalde intrinsieke waarde gedeeld door het aantal uitstaande aandelen levert de intrinsieke waarde per aandeel op. De intrinsieke waarde, luidende in euro, wordt bekend gemaakt in het (half)jaarverslag. Het (half)jaarverslag wordt gepubliceerd op de website.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat de directie van het fonds zich over verschillende zaken een oordeel vormt, en dat de directie schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien en voor zover het in art. 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten. In dit kader wordt in het bijzonder verwezen naar de grondslagen van de beleggingen.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Activa en passiva (met uitzondering van het eigen vermogen) worden gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de winst- en verliesrekening zijn referenties opgenomen waarmee verwezen wordt naar de toelichting.

Daar het fonds per 27 mei 2008 is opgericht, zijn geen vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden opgenomen in euro's met inachtneming van de laatst bekende valutakoersen.

Immateriële vaste activa

De initiële kosten in verband met het aangaan en de introductie van het fonds komen tot een bedrag van maximaal EUR 200.000 voor rekening van het fonds. Daarboven komen deze kosten voor rekening van Annexum Invest B.V.

De introductiekosten worden geactiveerd en vanaf 30 juni 2010 lineair afgeschreven tot het moment van vijf jaar na oprichting van het Fonds. Tegenover de geactiveerde introductiekosten wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. De beleggingen in beleggingsfondsen worden in beginsel gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde zoals opgegeven door het beleggingsfonds of beheerder, met inachtneming van de voor de betreffende belegging gangbare maatstaven. Beleggingsfondsen waarin wordt belegd, geven periodiek hun intrinsieke waarde per participatie op. Voor beleggingen in beleggingsfondsen waarvan geen opgave van de intrinsieke waarde wordt ontvangen, wordt de intrinsieke waarde bepaald volgens de 'internal rate of return' (IRR) zoals opgegeven door het beleggingsfonds of beheerder. Waardering van de beleggingen vindt plaats tegen de meest recente informatie inzake de intrinsieke waarde respectievelijk de internal rate of return zoals deze verstrekt wordt door het beleggingsfonds dan wel de beheerder. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

Beleggingen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de valutakoers op balansdatum. Hieruit voortvloeiende koersverschillen maken onderdeel uit van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Voor de ongerealiseerde waardeveranderingen van niet-beursgenoteerd beleggingen, wordt een herwaarderingsreserve aangehouden mits per saldo sprake is van een positieve herwaardering. De dotatie aan deze reserve vindt plaats vanuit de overige reserve of agioreserve.

De eventueel onder de beleggingen opgenomen door het fonds verstrekte leningen worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien er bij de verstrekking van leningen sprake is van disagio of agio, wordt dit gedurende de looptijd ten gunste respectievelijk ten laste van het resultaat gebracht.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Eigen vermogen

De mutaties in de herwaarderingsreserve wordt gevormd ten laste of ten gunste van respectievelijk de agio- of de overige reserve.

Voor de geactiveerde oprichtingskosten wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen kunnen al gerealiseerd worden zodra zij voorzienbaar zijn.

Overige opbrengsten

Onder de overige opbrengsten worden zowel de rentebaten verantwoord alsmede de in rekening gebracht opslag van 1% bij toe – en uittreding van beleggers.

Deze opslag is verantwoord onder de overige opbrengsten als provisiebaten.

Belastingen

Het fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat 0% vennootschapsbelasting is verschuldigd, mits aan de wettelijke voorwaarden tot behoud van de status van fiscale beleggingsinstelling is voldaan. De mate waarin het fonds haar beleggingen mag financieren middels leningen, is één van de belangrijkste voorwaarden. Een belangrijke voorwaarde is dat het fonds de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitkeert aan de aandeelhouders, de zogenaamde doorstootverplichting.

Risico's

Het fonds zal beleggen in diverse beleggingen. Aan het beleggen in het fonds zijn bepaalde risico's verbonden welke van invloed kunnen zijn op het dividendrendement en de waarde van de aandelen. Deze risico's kunnen tot gevolg hebben dat de waarde van een belegging in het fonds daalt en dat beleggers minder terugkrijgen dan hun inleg. Voor elke categorie beleggingen waarin het fonds belegt, dient rekening te worden gehouden met de daarmee gepaard gaande risico's. Het is van belang dat de belegger zich bewust is van deze risico's teneinde de belegging in het fonds goed te kunnen beoordelen. De potentiële beleggers worden daarom verzocht het prospectus aandachtig te bestuderen en zij dienen, onder andere, de risicofactoren verbonden aan het beleggen in de diverse categorieën beleggingen in overweging te nemen, alvorens zij besluiten in het fonds te beleggen. Hieronder zal worden ingegaan op de voornaamste risicofactoren verbonden aan het beleggen in het fonds.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat de beleggingen van het fonds dalen in waarde of minder opbrengen dan verwacht als gevolg van bepaalde marktomstandigheden. Het marktrisico wordt beïnvloed door een veelheid van factoren, zoals: economische groei, inflatie, prijsontwikkeling, vraag en aanbod. De waarde van de beleggingen van het fonds kunnen zowel onderhevig zijn aan het marktrisico in Nederland als in de landen waarin (indirect) wordt belegd.

Rendementsrisico

De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen. Beleggers krijgen mogelijk minder terug dan zij hebben ingelegd. Dit risico kan variëren op grond van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid, alsmede het bestaan of ontbreken van, dan wel de beperkingen op eventuele waarborgen van derden.

Valutarisico

De beleggingen van het fonds kunnen plaatsvinden in diverse valuta's en lopen daarom het risico dat de waarde

van de beleggingen wordt beïnvloed door schommelingen in de wisselkoersen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. De beheerder is gerechtigd het valutarisico te beperken, bijvoorbeeld door gebruik te maken van valutatermijncontracten en door de beleggingen te spreiden over verschillende landen.

Risico verhandelbaarheid

De beleggingen waarin door het fonds kan worden belegd zijn over het algemeen lange termijn beleggingen met een beperkte verhandelbaarheid. Hierdoor bestaat het risico dat de directie minder adequaat kan inspelen op marktontwikkelingen bij het beheer van de beleggingsportefeuille en dat een bepaalde positie niet tijdig of niet tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

Verder kan de directie op grond van marktomstandigheden en het beleggingsbeleid een verzoek tot inkoop van aandelen mogelijkwerijs niet of slechts gedeeltelijk direct honoreren. Dit risico wordt mede bepaald door de (beperkte) verhandelbaarheid van de beleggingen waarin door het Fonds wordt belegd. Het verzoek zal echter (voor het resterende deel) worden ingewilligd zodra dit op grond van de marktomstandigheden en/of het beleggingsbeleid mogelijk is. Hierdoor bestaat het risico dat een belegger niet op het gewenste moment zijn vordering luidende in aandelen ten gelde kan maken.

Politiek risico

De beleggingen van het fonds kunnen gelegen zijn in meerdere landen. Een onzekere factor is de invloed van de politiek en regelgeving. Het risico bestaat dat de lokale wetgeving veranderd als gevolg waarvan de rentabiliteit van de betreffende belegging wordt aangetast.

Ook de regelgeving in eigen land, bijvoorbeeld met betrekking tot het regime van de fiscale beleggingsinstelling kan aan wijzigingen onderhevig zijn. De directie is gerechtigd het beleid bij te stellen indien een wijziging in wet- en regelgeving hiertoe aanleiding mocht geven.

Landenrisico

De beleggingen van het fonds kunnen gelegen zijn in landen met een minder stabiel politiek klimaat. Als gevolg hiervan bestaat het risico dat een deel van de beleggingen wordt aangetast door bijvoorbeeld corruptie, (burger)oorlog of onrusten of overige lokale omstandigheden. Tevens bestaat het risico dat de beleggingen van het fonds worden aangetast door een natuurramp of klimatologische omstandigheden.

Concentratie risico

Het concentratie risico is het risico dat verbonden is aan een concentratie van de beleggingen van het fonds, bijvoorbeeld in bepaalde landen of beleggingscategorieën. Het fonds zal hoofdzakelijk, zowel direct als indirect, beleggen in MFI's. Indien de beleggingen zich concentreren in bepaalde landen wordt het concentratierisico verhoogd.

Inflatierisico

De beleggingen van het fonds bieden geen bescherming tegen inflatie. Door de beleggingen van het fonds zoveel mogelijk te spreiden, wordt het inflatierisico zoveel mogelijk beperkt.

Renterisico

De beleggingen van het fonds kunnen (deels) met vreemd vermogen worden gefinancierd. Zolang de rentelasten lager zijn dan de baten van de gefinancierde beleggingen is er sprake van een zogenaamde positieve hefboom die tot een hoger totaal rendement voor de belegger kan leiden. Hiertegenover staat dat indien de financieringsrente door marktontwikkelingen stijgt deze hefboomwerking kan verminderen en zelfs kan omslaan. Gelet op fiscale beperkingen voortvloeiend uit het regime voor fiscale beleggingsinstellingen kunnen financieringen worden aangetrokken tot een maximum van twintig procent (20%) van de fiscale boekwaarde van de beleggingen.

Toelichting op de balans

1. Immateriële vaste activa	31-12-2008
	EUR
Stand per 27 mei 2008	0
Geactiveerde kosten	200.000
Stand 31 december 2008	200.000

2. Beleggingen	31-12-2008
	EUR
Stand per 27 mei 2008	0
Aankopen	593.525
Herwaardering	71.399
Koersverschillen	7.158
Stand per 31 december 2008	672.082

Overzicht beleggingen	31-12-2008
	EUR
Responsability Global Microfinance Fund -B- *	232.582
Dexia Micro-Credit Blue Orchard Debt Sub-Fund *	100.355
Goodwell Microfinance DC **	213.747
Responsability BOP Investments S.C.A. SICAR **	125.398
Totaal	672.082

* deze beleggingen zijn gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde per 31 december 2008 zoals opgegeven door de beheerder of het beleggingsfonds;

** deze beleggingen zijn gewaardeerd tegen de meest recente internal rate of return ('IRR') zoals opgegeven door de beheerder of het beleggingsfonds.

3. Liquide middelen	31-12-2008
	EUR
Rabobank	239.266
Totaal	239.266

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

4. Gestort en opgevraagd kapitaal

31-12-2008

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 200.000.000, welke is verdeeld in 20.000.000 aandelen met een nominale waarde van EUR 10. Het aandelenkapitaal is verdeeld in 19.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van EUR 10,- nominaal. Geplaatst zijn 18.744 gewone aandelen à EUR 10,- en 10 prioriteitsaandelen à EUR 10,-. De samenstelling en grootte van het kapitaal zijn als volgt:

	EUR
Prioriteitsaandelen (EUR 10 nominaal)	100
Gewone aandelen (EUR 10 nominaal)	187.444
Stand per 31 december 2008	187.544
Het verloop van het prioriteitsaandelenkapitaal is als volgt:	
Stand per 27 mei 2008	0
Uitgegeven	100
Stand per 31 december 2008	100
Het verloop van de gewone aandelenkapitaal is als volgt:	
Stand per 27 mei 2008	0
Uitgegeven	187.444
Stand per 31 december 2008	187.444

5. Agio

31-12-2008

Het agio omvat de opbrengsten uit de afgifte van aandelen voor zover deze hoger zijn dan het nominale bedrag van de aandelen (opbrengst boven pari).

	EUR
Stand per 27 mei 2008	0
Agio op uitgegeven aandelen	754.555
Onttrekking naar wettelijke reserve	(200.000)
Onttrekking naar herwaarderingsreserve	(78.557)
Stand per 31 december 2008	475.998

6. Wettelijke reserve

31-12-2008

Ten behoeve van de geactiveerde introductiekosten wordt conform artikel 2:390 lid 1 Titel 9 BW2 een wettelijke reserve aangehouden.

	EUR
Stand per 27 mei 2008	0
Toevoeging uit agioreserve	200.000
Stand per 31 december 2008	200.000

7. Herwaarderingsreserve		31-12-2008
		EUR
Stand per 27 mei 2008		0
Toevoeging uit agioreserve		78.557
Stand per 31 december 2008		78.557

8. Overige reserve		31-12-2008
		EUR
Stand per 27 mei 2008		0
Mutatie		0
Stand per 31 december 2008		0

9. Resultaat boekjaar		31-12-2008
		EUR
Stand per 27 mei 2008		0
Resultaat boekjaar		68.336
Stand per 31 december 2008		68.336

10. Kortlopende schulden		31-12-2008
		EUR
Beheerder		0
Bewaarder		8.450
Accountant		7.500
Nog te betalen oprichtingskosten		46.990
Overige schulden		40.062
Totaal		103.002

11. Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen		31-12-2008
---	--	-------------------

Het fonds heeft de volgende verplichtingen uit hoofde van investeringen:

	EUR
Responsability BOP Investments S.C.A. Sicar (USD)	141.233
Goodwell Microfinance DC (EUR)	87.500
Totaal	228.733

Toelichting op de winst- en verliesrekening

12. Overige opbrengsten		31-12-2008
		EUR
Rentebaten		3.838
Provisiebaten		4.621
Totaal		8.459

13. Accountantshonoraria

In het boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat gebracht respectievelijk geactiveerd onder de immateriële vaste activa:

2008	PwC accountants	Overig PwC netwerk	Totaal PwC netwerk
	EUR	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	7.500	0	7.500
Fiscale advisering	0	3.141	3.141
Andere niet-controlediensten	12.495	0	12.495
	19.995	3.141	23.136

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.

14. Som der bedrijfslasten & Total expense ratio *		31-12-2008
		EUR
Beheervergoeding **		0
Lasten in verband met het beheer van beleggingen		16.739
Overige bedrijfskosten		1.941
Expense ratio		18.680
		2,08%

* De expense ratio wordt berekend door de kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarden op twee waarnemings-tijdstippen gedurende het boekjaar, te weten 30 september en 31 december 2008. De waarnemingstijdstippen zijn als volgt gewogen 1:1. De aldus berekende gemiddelde intrinsieke waarde over 2008 bedraagt EUR 896.585.

** Gezien de opstartfase heeft de beheerder gemeend in 2008 geen beheervergoeding in rekening te brengen.

15. Portfolio turnover ratio *		31-12-2008
		EUR
Gemiddelde intrinsieke waarde		896.585
Aankoop beleggingen		593.525
Verkoop beleggingen		0
		<hr/> 593.525
Uitgegeven aandelen		942.099
Ingekochte aandelen		0
		<hr/> 942.099
Portfolio turnover ratio (%)*		(38,88)

* De portfolio turnover ratio wordt berekend door het totaal aan transacties in financiële instrumenten minus het totaal aan transacties in rechten van deelneming te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds.

16. Personeel

Gedurende het jaar 2008 waren geen personeelsleden in dienst van het fonds.

Amsterdam, 15 april 2009

De directie,

Annexum Beheer B.V.

Amsterdam

drs H.W. Boissevain MRICS

drs S.J. Hoenderop

Overige gegevens

Bestuurders belangen

De bestuurders van de directie hebben zowel aan het begin als aan het einde van het boekjaar geen persoonlijk belang in enige belegging van het fonds.

Gelieerde partijen

Het beleggingsbeleid is uitbesteed aan Annexum Beheer B.V. (de beheerder). De beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid conform het prospectus en kan daarbij gebruik maken van diensten van derden. Voor de verrichte werkzaamheden ontvangt de beheerder een vaste beheervergoeding ter hoogte van 0,1 % per maand over de waarde van de activa aan het einde van elke maand.

Genoemde vergoeding is door het fonds verschuldigd aan het einde van elke maand. Gezien de opstartfase heeft de beheerder gemeend in 2008 geen beheervergoeding in rekening te brengen.

De moedermaatschappij van de directie, Annexum Invest B.V., had op 31 december 2008 een belang van 9.600 (51%) aandelen in het fonds. Annexum Invest B.V. treedt toe en uit tegen de handelskoers. De 1% op - respectievelijk - afslag ten opzichte van de intrinsieke waarde is derhalve op Annexum Invest B.V. niet van toepassing.

Prioriteitsaandelen

De tien prioriteitsaandelen welke deel uitmaken van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap worden gehouden door Annexum Invest B.V. De prioriteit dient haar goedkeuring te verlenen aan besluiten tot aandelenuitgifte en inkoop, fusie, statutenwijziging, ontbinding van de vennootschap alsmede aan door de prioriteit vast te stellen directiebesluiten. Voorts is de prioriteitsaandeelhouder bevoegd het aantal bestuurders en hun bezoldiging vast te stellen en is zij gerechtigd een bindende voordracht bij bestuurdersbenoemingen te doen.

Statutaire regeling winstbestemming

Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afloop van het boekjaar tenminste een zodanig gedeelte aan de aandeelhouders worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling te handhaven. Van de resterende winst wordt, zo mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan vijf procent (5%) van hun nominale bedrag. De directie bepaalt met voorafgaande goedkeuring van de prioriteit, welk gedeelte van de winst, na toepassing van het bovenstaande, wordt gereserveerd. Het gedeelte dat niet wordt gereserveerd zal worden uitgekeerd, tenzij de aandeelhouders met algemene stemmen besluiten dit gedeelte van de winst te reserveren.

Voorstel resultaatbestemming

Overeenkomstig de statuten wordt door de directie het volgende resultaatverdelingsvoorstel gedaan inzake de winst 2008 ad EUR 68.336. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld EUR 68.336 toe te voegen aan de overige reserve. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

Accountantsverklaring

Aan de aandeelhouders van Dutch Microfund N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 5 tot en met 18 opgenomen jaarrekening 2008 van Dutch Microfund N.V. te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst-en-verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de directie, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne

beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de directie van de vennootschap heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Dutch Microfund N.V. per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5f BW melden wij dat het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 15 april 2009
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. Brouwer RA

Bijlagen

Juridische structuur

