



**31 december 2019**



[www.bufferfund.nl](http://www.bufferfund.nl)

[info@bufferfund.nl](mailto:info@bufferfund.nl)

**Juridisch Eigenaar:**

Stichting Juridisch Eigendom BUFFERfunds

Hoogoorddreef 15  
1101 BA Amsterdam

Kamer van Koophandel registratie: 65312988

Bestuur:

IQ EQ Custody B.V. (De naam van de bestuurder is gewijzigd van SGG Custody B.V. naar IQ EQ Custody B.V. per 26 maart 2019)

**Beheerder:**

Buffer Invest B.V.  
Coldenhovenseweg 4, Eerbeek

Kamer van Koophandel registratie: 65312821

**Directie beheerder:**

Drs. M. Tak  
Drs. J.P. van Rossum

**Accountant:**

DDJ Accountants B.V., Ellecom

## **Inhoudsopgave**

Verslag van de beheerder	1 - 8
Jaarrekening	
- Balans per 31 december 2019	9 - 10
- Staat van baten en lasten over het jaar t/m 31 december 2019	11
- Toelichting op de jaarrekening	12 – 15
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	16 – 17

# **Verslag van de beheerder**

## **Inleiding**

Beleggers zullen 2019 nog lang heugen. Nadat 2018 in mineur eindigde, vonden veel marktvoorsers dat er weinig reden was om optimistisch te zijn over de beursprestaties in het nieuwe jaar. De aandelenmarkt wist echter al snel alle negativiteit van het voorgaande jaar van zich af te schudden en kon uiteindelijk flinke koerswinsten boeken. De verliezen van het voorgaande jaar werden daarmee ruim ingelopen.

BUFFERfund profiteerde volop mee en kon met een sterk verlaagd risico ten opzichte van een reguliere aandelenbelegging een dubbelcijferig positief resultaat boeken. Mede daarom doen we met plezier verslag van het resultaat van BUFFERfund in het afgelopen jaar.

We starten met een korte weergave van onze doelstellingen. Die doelstellingen zijn bij ons met nadruk gericht op de lange(re) termijn en veranderen dan ook niet zomaar. Daarom zal deze paragraaf nauwelijks afwijken van die van voorgaande jaren. In de daaropvolgende paragraaf gaan we nader in op de producten die wij gebruiken om onze doelstellingen te bereiken. Zoals de BUFFER-participant weet, richten wij ons volledig op gestructureerde beleggingsproducten. De karakteristieken van deze producten zijn echter, mede vanwege de veranderende marktomstandigheden, op sommige punten anders dan voorgaande jaren. Aan die gewijzigde marktomstandigheden besteden wij ook in dit verslag weer de nodige aandacht. Vervolgens komen de BUFFERprestaties in 2019 aan de orde en geven we inzicht in het feitelijk gevoerde beleid. Tot slot is er aandacht voor verschillende zaken die ons fonds regardereren, zoals de risico's, de kosten, de omvang en de vooruitzichten.

## **Beleggingsdoelstellingen BUFFERfund**

BUFFERfund heeft als belangrijkste doelstelling om - met een verlaagd risico ten opzichte van een doorsnee gespreide aandelenbelegging - een gezond rendement te behalen. Dat komt in concreto hier op neer: op langere termijn streven we een rendement na dat minimaal gelijk is aan dat van een aandelenbelegging, maar wel met een (veel) lager risico dan gewoonlijk gepaard gaat met deze beleggingscategorie.

Het risico wordt gedefinieerd in termen van volatiliteit. De 12-maands gerealiseerde volatiliteit dient daarbij maximaal de helft te zijn van die van de benchmarkindex. Onze benchmark is momenteel de Eurostoxx50 Gross Total Return (ES50).

Op korte termijn zal, onder positieve marktomstandigheden, het resultaat (kunnen) achterblijven ten opzichte van de index, terwijl bij zijwaartse of dalende aandelenkoersen BUFFERfund relatief beter zal behoren te presteren. Het fonds wil zijn doelstellingen

bereiken door de inzet van gestructureerde beleggingsproducten, met name verschillende soorten Bonus en Discount Certificaten.

## **Gestructureerde beleggingsproducten**

Gestructureerde beleggingsproducten zijn er in alle soorten en maten. Kenmerkend voor deze producten is dat ze de verhouding wijzigen tussen risico en rendementsperspectief van de onderliggende waarde waaraan ze gekoppeld zijn.

BUFFERfund belegt in verschillende soorten certificaten, waarbij de Bonus Certificaten en Discount Certificaten, met als onderliggende waarde een aandelenindex, de belangrijkste zijn. De onderliggende aandelenindex is voornamelijk de ES50, maar het fonds heeft in 2019 ook posities ingenomen op de Europese bankenindex. Daarnaast hebben we verschillende Reverse Bonus Certificaten aangeschaft met de Duitse DAX index als onderliggende waarde

Bonus Certificaten geven een (al dan niet gemaximeerd) rendement zolang de onderliggende index niet op of onder een vooraf vastgesteld niveau daalt. Er is ook een type Bonus Certificaat dat een (vast) rendement geeft zolang de onderliggende index niet op of boven een vooraf vastgesteld niveau stijgt. Dat zijn de Reverse Bonus Certificaten. BUFFERfund kan beide soorten certificaten gebruiken en voert een intensief en scherp beleid om met behulp van risico- en winstmanagement de resultaten ervan te sturen.

Naast de Bonus Certificaten worden Discount Certificaten ingezet om de prestatie van BUFFERfund te optimaliseren. Via deze certificaten wordt de onderliggende aandelenindex met een korting aangeschaft. Meestal kiezen we voor certificaten met een maximale aflossing die ver onder de actuele koers van de onderliggende waarde ligt. Het risico van deze certificaten is zeer beperkt, maar dat geldt daardoor ook voor het rendementsperspectief. Deze certificaten worden met name ingezet als alternatief voor liquiditeiten, waarover geen tot zelfs een negatief rendement wordt verkregen.

Voor een uitgebreide uitleg van het beleid en de werking van alle soorten certificaten verwijzen wij naar het Fondsprofiel op onze website.

## **Marktomstandigheden**

De vraag naar aandelen was in 2019 enorm. Deskundigen spraken in het FD in een jaaranalyse zelfs over exorbitante koersstijgingen. Hoe we de situatie op de markt ook kenschetsen, het rendement van de Eursotoxx50 index (ES50), waarin de naar marktkapitalisatie grootste beursgenoteerde bedrijven in de Eurozone zijn opgenomen, bedroeg +29,30%. Dat was het hoogste jaarrendement sinds 1999. Enige relativering van dit fraaie cijfer is op zijn plaats, want het jaar daarvoor verloor de index bijna 12%. Niettemin is de uitstekende beursprestatie opmerkelijk, want vooraf werden de risico's voor het jaar als hoog ingeschat. Met name de toenemende (handels)spanningen tussen de VS en China baarden beleggers flinke zorgen. Ook de onzekerheid rond Brexit zorgde

zo nu en dan voor een terugval in de koersen. Daar kwam nog bij dat de gedachte postvatte dat de rente in 2019 zou gaan stijgen, zodat vanuit die hoek de stimulans voor de aandelenkoersen weg zou vallen. De grote schuldenlast bij overheden in de eurozone, met name Italië, droeg ook niet bij aan een overdreven optimistische stemming. Voeg daarbij de toenemende politieke instabiliteit en het is niet verwonderlijk dat de beleggers aanvankelijk niet op een spectaculair beursjaar rekenden. Het liep echter heel anders; er was sprake van een klim van de *wall of worry*. De risico's werden wel gezien en gevreesd, maar er bleek een toenemend vertrouwen dat de risico's zich niet zouden materialiseren. Of in ieder geval geen significante invloed zouden hebben op de macro economische situatie in het algemeen en de winstgevendheid van het bedrijfsleven in het bijzonder.

Onder die omstandigheden liepen de aandelenkoersen gedurende het gehele jaar gestaag op, slechts korte perioden onderbroken door een beperkte terugval. Die oplopende koersen gingen gepaard met een verdere daling van de toch al niet hoge volatiliteit. Voor ES50 bedroeg de 1-jaars beweeglijkheid aan het eind van het jaar 13,2, terwijl deze eind vorig jaar nog op 13,6 stond.

Voor het beleid van BUFFERfund is de volatiliteit van de aandelenmarkt van groot belang. Hoe hoger de volatiliteit, hoe aantrekkelijker de Bonus Certificaten waarin wij beleggen. Een lage volatiliteit is dus juist minder goed voor onze rendementsperspectieven. Immers, in die situatie verwachten beleggers geen grote koersbewegingen en als er geen grote koersbewegingen zijn, is het risico dat de koers van de index onder de barrière in de certificaten duikt, klein. Gevolg daarvan is dat de beloning voor dit risico (het bonusrendement) omlaag gaat.

### **Prestaties BUFFERfund in 2019**

BUFFERfund heeft in 2019 een rendement behaald van +12,69%. Het is het hoogste jaarrendement sinds de start van ons fonds. Met de score over het afgelopen jaar komt het totaalrendement van BUFFERfund sinds de start in augustus 2016 uit op +18,35%, ofwel +5,16% op jaarbasis. Het betreft netto rendementen waarin alle kosten van ons fonds volledig verwerkt zijn. Het risico van BUFFERfund, gemeten in termen van beweeglijkheid (volatiliteit) van de koers, is over 2019 uitgekomen op 5,79. Sinds de start, dus over een periode van drie jaar en vier maanden, is de volatiliteit gelijk aan 4,84. Na een jaar met een negatief rendement (-4,13% over 2018) zijn we uiteraard verheugd dat dit jaar een hoog positief resultaat is behaald. Dat geldt te meer omdat het rendement is gerealiseerd met de genoemde lage volatiliteit. Om de prestatie van BUFFERfund objectief te beoordelen, vergelijken we ons fonds op basis van risico en rendement met ES50.

Deze benchmark index behaalde over 2019 een mooi rendement van +29,30%, maar het risico (volatiliteit) was gelijk aan 12,90. Sinds de start van BUFFERfund is het rendement van ES50 gelijk aan +39,39%, wat behaald werd met een risico van 12,51. In de financiële wereld wordt gebruik gemaakt van de sharpe ratio als indicator om het rendement te corrigeren voor het gelopen risico. Op deze manier zijn twee verschillende beleggingsstijlen toch goed met elkaar te vergelijken. Hoe hoger deze ratio, hoe beter de prestatie van de belegging. Sinds de start van BUFFERfund is de ratio van ons fonds gelijk aan 1,07, waar die van de benchmarkindex is uitgekomen op 0,84. Dat betekent dat volgens deze objectieve criteria BUFFERfund toegevoegde waarde voor zijn participanten heeft gecreëerd ten opzichte van een directe belegging in de aandelenindex.

Naast de sharpe ratio hanteren wij nog een andere maatstaf om de prestatie van BUFFERfund te meten. Daartoe construeren wij een gecombineerde index bestaande uit aandelen en obligaties. Wij stellen deze index zodanig samen dat de volatiliteit daarvan precies gelijk is aan de volatiliteit van BUFFERfund. Zoals aangegeven is de volatiliteit van BUFFERfund sinds de start 4,89. De gecombineerde index met eenzelfde volatiliteit zou voor 63% uit obligaties en voor 37% uit aandelen bestaan. Het rendement van een dergelijke gecombineerde index zou sinds de start van BUFFERfund +16,92% bedragen, 1,43% minder rendement dan dat van BUFFERfund. Daarbij tekenen we aan dat in het rendement van BUFFERfund alle kosten zijn verwerkt, terwijl de geconstrueerde index zonder kosten is weergegeven. In de praktijk zou de belegger uiteraard kosten maken om in een dergelijke geconstrueerde index te beleggen.

Samengevat komen wij tot de conclusie dat BUFFERfund in termen van risico en rendement een prima prestatie heeft geleverd sinds de start van ons fonds.

## **Het gevoerde beleid voor BUFFERfund**

Terwijl de (langere termijn) doelstellingen van BUFFERfund in graniet gebeiteld zijn, is het beleid meer flexibel en wordt aangepast aan de veranderende marktomstandigheden. De marktomstandigheden waren in 2019 geheel anders dan op het moment dat BUFFERfund is gestart. Ten eerste zijn de aandelenkoersen sindsdien met bijna 30% gestegen. Maar belangrijker, die stijging is gepaard gegaan met een voortdurende afname van de volatiliteit. Hoe hoger de volatiliteit, hoe beter de risico-rendement verhouding van de Capped Bonus Certificaten die wij in ons fonds opnemen. Bij de start van ons fonds was het mogelijk om een jaarrendement op Capped Bonus Certificaten te behalen van circa +12% of meer, zelfs als de aandelenmarkten met (maximaal) 20% zouden dalen. Tegenwoordig brengen certificaten met eenzelfde BUFFER van 20% niet meer dan +6% op jaar op. Dat maakt duidelijk dat de verhouding tussen risico en rendement van deze certificaten aanzienlijk is verslechterd.

Ons beleid was bij de start enerzijds gericht op de aanschaf van deze Capped Bonus Certificaten, die ook profiteren van een zijwaarts bewegende of dalende markt. Daarnaast

kochten wij Reverse Capped Bonus Certificaten, die met name renderen als aandelenmarkten dalen. Bij stijgende markten daalt de koers van deze certificaten, maar dat wordt voldoende gecompenseerd door de koersstijging van de Capped Bonus Certificaten. Op deze manier matigden wij de koersbeweging van BUFFERfund in zowel opgaande als neergaande markten. Maar de huidige Capped Bonus Certificaten, met het veel lagere bonusrendement, stijgen niet zo veel in koers bij een sterk oplopende aandelenmarkt, terwijl de Reverse Certificaten dan wel hard dalen. Daarom is die combinatie op deze manier thans niet aantrekkelijk meer.

We zouden onder deze nieuwe omstandigheden Capped Bonus Certificaten kunnen aanschaffen met een kleinere BUFFER en daardoor een hoger rendementsperspectief. Maar deze certificaten hebben door de geringere BUFFER een (veel) hoger risico. Wij kiezen niet voor een dergelijke aanpassing van het beleid. Zoals aangegeven, onze doelstellingen zijn hard en wij willen dat BUFFERfund een significant lager risico heeft en houdt ten opzichte van een standaard aandelenbelegging.

Ons antwoord op de lage volatiliteit van aandelen is de koop van Bonus Certificaten zonder Cap. Deze certificaten geven een lager bonusrendement dan de capped variant, maar stijgen wel onbeperkt mee met een eventuele koersstijging van aandelen. Doordat het rendement niet gemaximeerd is, ontstaat een betere risico-rendement verhouding. Bij aanschaf hebben de meeste van deze certificaten een potentiële bonusaflossing die in de buurt van de dan actuele koers van de onderliggende index ligt. Indien de index gedurende de looptijd niet in koers stijgt, wordt bij aflossing van het certificaat ook geen rendement behaald. Daar staat tegenover dat het certificaat onbeperkt bijna één op één meestijgt met de index (op de einddatum). En belangrijker, bij een koersdaling van de index is de aflossing op de bonuskoers verzekerd, althans zolang de BUFFER standhoudt. Er wordt dan geen verlies geleden op de investering. Het interessante van deze certificaten is dat de BUFFER vaak 30% of nog wel hoger is. Dat betekent dat deze certificaten een relatief laag risico hebben. Door de onbeperkte potentiële koersstijging van deze certificaten is het ook (weer) mogelijk (beperkt) Reverse Bonus Certificaten aan te schaffen. Wij doen dat op de DAX omdat de risico-rendement verhouding beter is dan met de ES50 als onderliggende waarde. Er is wel een mogelijk verschil in koersverloop tussen de DAX en de ES50, de index die in onze Capped Bonus Certificaten meestal de onderliggende waarde is. Het verschil in koersontwikkeling is echter gering en goed beheersbaar via ons Dynamisch Risico Management en Dynamisch Winst Management beleid.

Om het rendementsperspectief van BUFFERfund verder te optimaliseren hebben we dit jaar ook Capped Bonus Certificaten op de Europese bankenindex gekocht. Het potentiële rendement van certificaten op deze index is duidelijk beter dan dat van de Capped Bonus Certificaten op de ES50. Wij kozen deels voor het potentieel hogere rendement en deels voor een hogere dan de gebruikelijke 20% BUFFER. Ook bij de aanschaf van deze certificaten blijft risicobeheersing bovenaan in het beleid. De bankenindex deed het direct na de aanschaf niet goed en aanvankelijk moesten we verlies accepteren door via DRM



nieuwe 'bankencertificaten' met hogere BUFFERS aan te schaffen. Later in het jaar deden de bankaandelen het juist erg goed en werd het verlies omgezet in een (kleine) winst. Momenteel hebben we nog een beperkte positie in certificaten op de bankenindex.

Door de aanschaf van Bonus Certificaten met een lager risico, in combinatie met de Reverse Bonus Certificaten, hebben we de liquiditeiten en de Discount Certificaten (als alternatief voor liquiditeiten) in BUFFERfund afgebouwd, van 59% (DC + liquiditeiten) in 2018 naar 13% eind 2019. Die DC en liquiditeiten waren nodig om het risicoprofiel van BUFFERfund op het gewenste niveau te houden. Wij meten het risicoprofiel van BUFFERfund aan de hand van onze delta tabel. Deze tabel geeft aan hoe BUFFERfund reageert op verschillende koersveranderingen van de ES50, zowel op korte als op lange termijn. Eind 2018 stond D10-, de verwachte koersverandering van BUFFERfund bij een snelle koersdaling van ES50 met 10%, op -6,8%. Eind 2019 was deze indicator gedaald naar -3,8%. Het beleid is er op gericht D10- tussen -3% en -7% te sturen. Eind 2018 lag de indicator aan de bovenkant van de range, het afgelopen jaar juist aan de onderkant, wat de meer defensieve positie van BUFFERfund illustreert.

## **Risico's**

BUFFERfund heeft als topprioriteit de risicopositie van het fonds continue te monitoren en te beheren. Het belangrijkste instrument daarvoor is D10- Management. D10- geeft aan hoeveel BUFFERfund naar verwachting in koers zal dalen bij een koersval van onze benchmark (ES50) met 10% in korte tijd. Het beleid is er op gericht D10- niet hoger dan -7% te laten uitkomen. Dat betekent dat ons fonds niet meer dan 7% mag dalen als ES50 in korte tijd met 10% in koers duikelt. De ondergrens van deze indicator is -3%, om zo het rendementsperspectief van het fonds op peil te houden. Eind 2019 stond D10- op een niveau van -3,8%, hetgeen aangeeft dat BUFFERfund defensief is gepositioneerd.

Naast het D10- Management monitoren we ook de ontwikkeling van elk certificaat afzonderlijk. Bonus Certificaten waarvan de BUFFER geslonken is tot 10% komen in aanmerking voor Dynamisch Risk Management (DRM). Dat betekent dat het certificaat wordt verkocht en een nieuw certificaat wordt aangeschaft met opnieuw een BUFFER van minimaal 20%. Het afgelopen jaar heeft een dergelijke DRM transactie alleen plaatsgevonden met Bonus Certificaten op de bankenindex. Toen de BUFFER van de certificaten rond 10% was, zijn de certificaten verkocht en vervangen door nieuwe met BUFFERS van meer dan 20%. De DRM pakte goed uit, want zonder de transactie zouden de 'oude' certificaten door de barrière zijn gegaan en was het bonusrendement vervallen. De bankenindex herstelde overigens flink in de tweede helft van het jaar waardoor de nieuwe certificaten op deze index met winst konden worden verkocht via ons Dynamisch Winst Management (DWM) systeem. De aangekochte nieuwe certificaten stonden eind van het jaar ook weer op een positieve score, zodat de totale CBC posities op de bankenindex eind 2019 winstgevend zijn geweest.

## **Kosten**

De lopende kosten van BUFFERfund bedroegen in 2019 1,11% (2018: 1,11%) op jaarbasis.

De lopende kosten zijn een optelsom van de beheerfee (0,96%) en de diverse vaste en variabele kosten. Het beleid van BUFFERfund is erop gericht de kosten zo beperkt mogelijk te houden. Wij verwachten dat we de lopende kosten in 2020 per saldo kunnen handhaven op het huidige kosten niveau.

## **Fondsomvang**

BUFFERfund heeft in 2019 zijn vermogen onder beheer verder zien toenemen.

Eind 2018 was de fondsomvang 41,3 mln. Ultimo 2019 was het vermogen toegenomen tot 43,7 mln euro, een groei van bijna 6%. Ook het afgelopen jaar was er geen sprake van noemenswaardige marketingactiviteit. In 2020 zijn wij voornemens BUFFERfund actiever onder de aandacht van beleggers te brengen.

## **Vooruitzichten**

Zoals bekend voeren wij ons beleggingsbeleid uitsluitend op basis van vigerende marktomstandigheden. Onze verwachtingen omtrent politieke, monetaire en economische ontwikkelingen, de verwachte omvang van de bedrijfswinsten, en als consequentie daarvan de waarschijnlijke richting van de aandelenkoersen, spelen daarbij geen rol. Maar al te vaak blijken dergelijke verwachtingen geen enkele indicatie te zijn voor de realisaties nadien. Bij het voeren van beleid op basis van verwachtingen is er een groot risico dat, op grond van de daadwerkelijke ontwikkelingen, verkeerde beslissingen worden genomen. Wij richten ons op de feitelijk waarneembare marktsituatie en reageren daarop, uiteraard binnen duidelijke vooraf gestelde kaders. Een dergelijk beleid betekent dat we geen uitspraak zullen doen hoe BUFFERfund in 2020 naar verwachting zal presteren. Wel is ons streven er volledig op gericht dat onder positieve marktomstandigheden ons fonds wederom een gezond rendement zal behalen. Tegelijkertijd is BUFFERfund zo gepositioneerd dat onder minder gunstige marktontwikkelingen ons fonds (veel) beter zal presteren dan het marktgemiddelde. Op langere termijn zal BUFFERfund naar verwachting een gelijkmatiger koersverloop hebben, en daarmee een substantieel lager risico, dan dat van de aandelenmarkt. Het beoogde rendement op langere termijn is minimaal gelijk aan het gemiddelde aandelenrendement zonder risicoverlagend beheer.

Wij streven ernaar om in 2020 BUFFERfund meer onder de aandacht te brengen. Als dat leidt tot een sterke verhoging van de Assets Under Management, komt het moment in zicht de benodigde AFM-vergunning aan te vragen. Momenteel is het verschil tussen het fondsvermogen en de omvang waarbij een vergunning noodzakelijk is, 100 mln euro, nog te groot. Wij zullen pas de aanvraagprocedure starten als de 100 mln grens duidelijk in zicht is. Door de dan grotere omvang van ons fonds zullen de bijbehorende kosten van een AFM-vergunning niet of nauwelijks tot een kostenstijging voor onze participanten leiden.

29 januari 2020

Marcel Tak  
Jan van Rossum

## Balans per 31 december 2019

### Activa

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
<b>Vaste activa</b>		
Financiële vaste activa	<u>40.902.735</u>	<u>25.260.185</u>
	40.902.735	25.260.185
<b>Vlottende activa</b>		
Geldmarktfondsen	2.723.671	6.733.863
Liquide middelen	<u>117.384</u>	<u>9.314.707</u>
	2.841.055	16.048.570
<b>Totaal activa</b>	<b>43.743.790</b>	<b>41.308.755</b>

## Passiva

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
<b>Fondsvermogen</b>	<u>43.700.813</u>	<u>41.262.509</u>
	43.700.813	41.262.509
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overige schulden en overlopende passiva	<u>42.977</u>	<u>46.246</u>
	42.977	46.246
<b>Totaal passiva</b>	<b>43.743.790</b>	<b>41.308.755</b>

## Staat van baten en lasten t/m 31 december 2019

Alle bedragen in EUR (€)	2019	2018
<b>Resultaat beleggingen</b>	5.672.392	-1.183.995
<b>Kosten</b>		
Beheervergoeding	413.835	381.193
Bewaar- en administratievergoeding	24.493	26.882
Overige kosten	49.182	37.456
	<u>487.510</u>	<u>445.531</u>
<b>Resultaat</b>	<b>5.184.882</b>	<b>-1.629.526</b>
<b>Bestemming van het resultaat</b>		
Fondsvermogen	5.184.882	-1.629.526

## **Toelichting op de jaarrekening**

### **Algemene toelichting**

BUFFERfund is een 'open-end beleggingsfonds' voor gemene rekening, opgericht op 18 augustus 2016.

Het fonds belegt alleen in diverse soorten Bonus en Discount Certificaten, zoals die verhandeld worden op de Duitse effectenbeurzen in Frankfurt en Stuttgart.

De belasting over de waarde van het fonds wordt geheven bij de participanten.

### **Algemene grondslagen voor verslaggeving**

Deze rapportage is opgesteld conform algemeen aanvaarde grondslagen voor verslaggeving.

De rapportage van het fonds is opgesteld in euro's. De waardering van de activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van de verkrijgingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.

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

#### **Financiële vaste activa**

De onder de financiële vaste activa opgenomen Certificaten worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

#### **Geldmarktfondsen**

De posities in geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

#### **Liquide middelen**

De liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### **Kortlopende schulden**

De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal de nominale waarde.

## Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

De beleggingsresultaten worden verantwoord in het jaar waarin deze ontstaan.

De kosten worden bepaald op historische basis en worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.

## Toelichting op de jaarrekening

### Effecten

Het verloop in de post is als volgt:

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
Stand begin jaar	25.260.185	16.479.095
Aankopen gedurende de periode	59.355.791	41.227.860
Verkopen gedurende de periode	-46.167.695	-31.216.815
Ongerealiseerd koersresultaat	2.454.454	-1.229.955
	<b>40.902.735</b>	<b>25.260.185</b>

De effecten bestaan uit diverse soorten Bonus en Discount Certificaten, genoteerd aan de beurzen in Frankfurt en Stuttgart. De Certificaten zijn gewaardeerd tegen de slotkoers per 31 december 2019.

### Korte termijn beleggingen

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
Geldmarktfondsen	2.723.671	6.733.863
	<b>2.723.671</b>	<b>6.733.863</b>

De liquiditeiten bij DeGiro worden door DeGiro belegd in het Morgan Stanley Europe Liquidity Fund.



## Liquide middelen

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
ABN Amro rekening courant	115.826	9.313.149
Interactive Brokers	1.558	1.558
	<b>117.384</b>	<b>9.314.707</b>

Alle middelen staan ter vrije beschikking van de Stichting.

## Fondsvermogen

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
Stand begin jaar	41.262.509	30.224.241
Uitgegeven participaties	1.160.000	13.850.000
Ingekochte participaties	3.906.578	1.182.206
Saldo baten en lasten	5.184.882	-1.629.526
	<b>43.700.813</b>	<b>41.262.509</b>

## Aantallen participaties

	31-12-2019	31-12-2018
Stand begin jaar	392.878,7003	275.890,32508
Toetredingen	10.328,9952	127.864,6394
Uittredingen	33.957,3270	10.876,2641
	<b>369.250,3685</b>	<b>392.878,7003</b>

## Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	31-12-2019	31-12-2018
Netto vermogenswaarde volgens balans	€ 43.700.813	€ 41.262.509
Aantal uitstaande participaties	369.250,3685	392.878,7003
<b>Netto vermogenswaarde per participatie</b>	<b>€ 118,3501</b>	<b>€ 105,0261</b>

## Kortlopende schulden

Alle bedragen in EUR (€)	31-12-2019	31-12-2018
Te betalen beheervergoeding	32.666	32.790
Te betalen bewaar- en administratievergoeding	2.457	6.136
Te betalen bankkosten	1.320	967
Accountant	6.534	6.353
	<b>42.977</b>	<b>46.246</b>

## Resultaat beleggingen

Het resultaat beleggingen bestaat uit het koersresultaat op de beleggingen in Bonus en Discount Certificaten onder aftrek van de rentelasten en is als volgt te specificeren:

Alle bedragen in EUR (€)	2019	2018
Gerealiseerd koersresultaat	3.233.197	47.635
Ongerealiseerd koersresultaat	2.454.454	-1.229.955
Rentelasten	-15.259	-1.675
	<b>5.672.392</b>	<b>-1.183.995</b>

## Overige kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

Alle bedragen in EUR (€)	2019	2018
Bank- en transactiekosten	42.648	31.103
Accountant	6.534	6.353
	<b>49.182</b>	<b>37.456</b>

## Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Het fonds betaalt een beheervergoeding van 0,96% op jaarbasis over het fondsvermogen. Deze wordt maandelijks bij het Fonds in rekening gebracht. De beheervergoeding wordt dagelijks berekend op basis van de Net Asset Value aan het eind van de dag.

Tevens betaalt het Fonds een bewaar- en administratievergoeding aan IQ EQ (voorheen: SGG Group), deels een vaste vergoeding, deels gebaseerd op de omvang van het fondsvermogen.

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de beheerder van BUFFERfund

### A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van BUFFERfund gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag op bladzijde 9 tot en met bladzijde 15 opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van BUFFERfund per 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met algemeen aanvaarde grondslagen voor verslaggeving.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de staat van baten en lasten tot en met 2019; 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 BUFFERfund 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.

### B. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

#### Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met algemeen aanvaarde grondslagen voor verslaggeving.

In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

#### 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 entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het 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 de met governance belaste personen 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.

Ellecom, 7 februari 2020,

DDJ Accountants B.V.

w.g. P.J. Verboon  
Accountant-Administratieconsulent