

Blue Sky Eagle Fund

Jaarverslag 2023

Inhoud

1	Algemene Informatie	5
2	Profiel	6
3	Verslag van de beheerder	13
3.1	Financiële markten in 2023	13
3.2	Beleggingsbeleid in 2023	15
3.3	Verwachtingen voor het beleggingsjaar 2024	15
3.4	Geopolitieke spanningen	16
3.5	Kerncijfers	16
3.6	Beleggingsrisico	20
3.7	Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	24
3.8	Uitoefening stemrechten	24
3.9	Beloning van de beheerder	25
4	Jaarrekening 2023 Blue Sky Eagle Fund	27
4.1	Balans	28
4.2	Winst- en verliesrekening	29
4.3	Kasstroomoverzicht	30
4.4	Grondslagen	31
4.5	Toelichting op de balans	35
4.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	42
5	Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief	45
5.1	Balans	46
5.2	Winst- en verliesrekening	47
5.3	Kasstroomoverzicht	48



5.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	49
5.5	Toelichting op de balans	50
5.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	56
<hr/>		
6	Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Offensief	58
6.1	Balans	59
6.2	Winst- en verliesrekening	60
6.3	Kasstroomoverzicht	61
6.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	62
6.5	Toelichting op de balans	63
6.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	71
<hr/>		
7	Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief	74
7.1	Balans	75
7.2	Winst- en verliesrekening	76
7.3	Kasstroomoverzicht	77
7.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	78
7.5	Toelichting op de balans	79
7.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	87
<hr/>		
8	Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Neutraal	90
8.1	Balans	91
8.2	Winst- en verliesrekening	92
8.3	Kasstroomoverzicht	93
8.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	94
8.5	Toelichting op de balans	95
8.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	103



9	Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Defensief	106
9.1	Balans	107
9.2	Winst- en verliesrekening	108
9.3	Kasstroomoverzicht	109
9.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	110
9.5	Toelichting op de balans	111
9.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	119

10	Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief	122
10.1	Balans	123
10.2	Winst- en verliesrekening	124
10.3	Kasstroomoverzicht	125
10.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	126
10.5	Toelichting op de balans	127
10.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	133

11	Overige informatie	135
12	Overige gegevens	137
	Bepalingen omtrent bestemming van het resultaat	137
	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	138

13	Bijlage	144
	Effectenportefeuille per 31 december 2023	144

1 Algemene Informatie

Beheerder

BSG Fund Management B.V.

Adres Prof. E.M. Meijerslaan 1, 1183 AV Amstelveen

Postadres Postbus 123, 1180 AC Amstelveen

Telefoon 020 - 426 62 66

Fax 020 - 426 63 88

Email info@blueskyeaglefund.nl

Internet www.blueskyeaglefund.nl

BSG Fund Management B.V. maakt voor het beheer en de administratie van het fonds gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Daarnaast maakt de beheerder voor de administratie gebruik van de diensten van CACEIS Bank Nederlands branche en BinckBank N.V.

Juridisch eigenaar

Stichting Blue Sky Eagle Fund Bewaarder, Amstelveen

Bewaarder

CACEIS Bank Nederlands branche & Depositary Services B.V., Amsterdam

Toezicht

Een Raad van Toezicht, bestaande uit drie leden die natuurlijke personen zijn, is belast met onder meer het interne toezicht op het beleid en het functioneren van de beheerder van het fonds. De Raad van Toezicht is bevoegd tot benoeming en ontslag van de beheerder. De Raad van Toezicht bestaat uit A. Balm (voorzitter), V. Vink en C.T.R. Verhagen.

Deelnemersadministratie

Stichting Eagle Fund Levenslooprekening, Amstelveen

Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw, Amstelveen

Toezichthouders

Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

Accountant

KPMG Accountants N.V., Rotterdam

2 Profiel

Doelstelling

Blue Sky Eagle Fund is in 2006 gevormd met het doel om uitvoering te geven aan de Eagle Fund Levensloopregeling. Dit is een levensloopregeling als bedoeld in de Wet op de loonbelasting. Door middel van de regeling hebben werknemers het wettelijk recht om fiscaal gefaciliteerd geld in te leggen voor de financiering van toekomstig onbetaald verlof. Het fonds belegt collectief voor rekening en risico van deelnemers aan de Eagle Fund Levensloopregeling in aandelen en obligaties.

In 2015 is Blue Sky Eagle Fund ook opengesteld voor deelnemers in het kader van Eagle Fund Vermogensopbouw. Hun deelname in het fonds valt voor de Wet inkomstenbelasting onder de forfaitaire regeling inzake inkomen uit sparen en beleggen (box 3).

Structuur

Blue Sky Eagle Fund (hierna: het fonds) is een beleggingsfonds in de vorm van een fonds voor gemene rekening met een (semi) open-end karakter en is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 september 2006. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder (BSG Fund Management B.V.), de juridisch eigenaar (Stichting Blue Sky Eagle Fund Bewaarder) en de participatiehouders in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participatiehouders gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participatiehouders worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen inhoudt dat het fonds is onderverdeeld in meerdere subfondsen. Elk subfonds is een gedeelte van het fonds waartoe de houders van een bepaalde serie participaties economisch gerechtigd zijn. Elk subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel. De in elke subfonds ingelegde middelen worden afzonderlijk belegd in een aantal Blue Sky beleggingspools. Voor elk subfonds wordt een afzonderlijke administratie gevoerd, zodat de beleggingen, andere activa en verplichtingen per subfonds afzonderlijk worden verantwoord. De opbrengsten, waaronder de waardeveranderingen van de beleggingen, en de aan het subfonds toe te rekenen kosten worden eveneens afzonderlijk per subfonds geadmistreerd en komen ten goede respectievelijk ten laste van de deelnemers in het desbetreffende subfonds.

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Als beheerder beschikt BSG Fund Management B.V. over een vergunning van de toezichthouder overeenkomstig de AIFM-Richtlijn (AIFMD). Dit is een richtlijn van de Europese Unie betreffende het beheer van alternatieve beleggingsinstellingen.

De Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, zijn besloten fondsen voor gemene rekening met een open-end karakter. De Blue Sky beleggingspools vallen onder wettelijk toezicht van de AFM. De beheerder van de Blue Sky beleggingspools is eveneens BSG Fund Management B.V.

Deelname in de subfondsen is uitsluitend mogelijk door middel van een rekening bij Stichting Eagle Fund Levenslooptrekening en/of een rekening bij Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw. Deze stichtingen zijn juridisch de enige participatiehouders in het fonds. De deelnemers zijn juridisch geen participatiehouder, maar hebben een vorderingsrecht jegens Stichting Eagle Fund Levenslooptrekening en/of Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw, luidend in een economische gerechtigdheid tot participaties in een van de subfondsen en/of in geld.

Participaties

De participaties zijn verdeeld in meerdere series participaties in subfondsen en hebben een zodanige aanduiding dat zij steeds van elkaar kunnen worden onderscheiden. Onder participaties worden mede begrepen fracties van participaties, die worden afgerond op vier decimalen. Participaties luiden op naam. De beheerder houdt per subfonds een administratie bij van de totale nettovermogenswaarde (intrinsieke waarde), het aantal participaties per participatiehouder (deelnemer) en de intrinsieke waarde van een participatie. De beheerder stelt tenminste per handelsdag de intrinsieke waarde van een subfonds en de intrinsieke waarde van een participatie van elke serie uitstaande participaties vast. De intrinsieke waarde van een participatie is de waarde van een subfonds gedeeld door het aantal uitstaande participaties van de desbetreffende serie. De waarde van een subfonds is de som van de waarde van de tot het subfonds behorende beleggingen en andere activa, verminderd met de tot het subfonds behorende verplichtingen. Bij de berekening van de intrinsieke waarde wordt rekening gehouden met te betalen beheerkosten. Deze bedragen maximaal 1,0% van het belegd vermogen. De waarde van een subfonds en de intrinsieke waarde van een participatie worden uitgedrukt in euro's.

De onderliggende participaties in de Blue Sky beleggingspools (hierna: de pools) luiden op naam en zijn, behoudens inlossing door de beheerder, niet overdraagbaar. De intrinsieke waarde van de participaties in de pools wordt vastgesteld conform de waarderingsgrondslagen van de pools en wordt dagelijks, dat wil zeggen op iedere werkdag, berekend.

Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties

Toekenning en verkoop van participaties worden uitsluitend op schriftelijk verzoek uitgevoerd door de beheerder. Verder kan de beheerder op schriftelijk verzoek van de participatiehouder participaties van een bepaalde serie omwisselen in participaties van een andere serie. Toekenning, omwisseling en verkoop kunnen eenmaal per maand plaatsvinden op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand. De transactieprijs is gelijk aan de intrinsieke waarde van de participatie op de handelsdag. Voor de toe- en uittreding in de subfondsen worden geen additionele kosten in rekening gebracht. Voor de toekenning van participaties dient uiterlijk op de werkdag voorafgaande aan de handelsdag het bedrag op de bankrekening van het fonds te zijn bijgeschreven. De beheerder voldoet het bedrag van verkochte participaties aan de participatiehouder binnen vijf dagen na de handelsdag.

Beleggingsbeleid

Het fonds belegt voor rekening en risico van de deelnemers in participaties in meerdere Blue Sky beleggingspools, die beleggen in aandelen of obligaties. Het fonds bestaat uit een zestal subfondsen. Het rendement- en risicoprofiel van een subfonds wordt bepaald door de verhouding tussen aandelen en obligaties waarin via de Blue Sky beleggingspools wordt belegd.

.....

De obligatieportefeuille is gespreid over regio's (waaronder opkomende markten) en bestaat uit (beleggingsfondsen in) obligaties uitgegeven door overheden en ondernemingen. De portefeuille aandelen is gespreid over regio's (waaronder opkomende markten) en landen en bestaat volledig uit (beleggingsfondsen in) beursgenoteerde aandelen.

Het profiel van de verschillende subfondsen is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief	100%	
Blue Sky Eagle Fund Defensief	80%	20%
Blue Sky Eagle Fund Neutraal	60%	40%
Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief	40%	60%
Blue Sky Eagle Fund Offensief	20%	80%
Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief		100%

Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief

Dit subfonds richt zich op vermogensgroei op de lange termijn met een zo laag mogelijk risico door middel van spreiding van de beleggingen. Het zeer defensieve karakter van dit subfonds houdt in dat het vermogen volledig wordt belegd in obligaties.

Blue Sky Eagle Fund Defensief

Dit subfonds richt zich op vermogensgroei op de lange termijn en risicovermindering door middel van spreiding. Het defensieve karakter van dit subfonds houdt in dat het grootste gedeelte (80%) van het vermogen in obligaties wordt belegd en een klein gedeelte (20%) in aandelen wordt belegd.

Blue Sky Eagle Fund Neutraal

Het beleggingsproces van dit subfonds is gericht op waardevermeerdering op lange termijn met een behoorlijke risicoreductie door middel van spreiding. Het neutrale risicokarakter houdt in dat een gedeelte (60%) van het vermogen in obligaties wordt belegd en een kleiner gedeelte (40%) in aandelen wordt belegd.

Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

Het beleggingsproces van dit subfonds is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn met enige risicoreductie door middel van spreiding. Het gematigd offensieve risicokarakter houdt in dat een gedeelte van het vermogen (60%) in aandelen wordt belegd en een kleiner gedeelte (40%) in obligaties wordt belegd.

Blue Sky Eagle Fund Offensief

Het beleggingsproces van dit subfonds is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn met een kleine risicoreductie door middel van spreiding. Het offensieve risicokarakter houdt in dat het grootste gedeelte (80%) van het vermogen in aandelen wordt belegd en een klein gedeelte (20%) in obligaties wordt belegd.

Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief

Het beleggingsproces van dit subfonds is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn. Het zeer offensieve risicokarakter houdt in dat het vermogen volledig wordt belegd in aandelen.

De spreiding van de beleggingen per subfonds kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van de portefeuille van de subfondsen die in beide assetcategorieën beleggen (defensief, neutraal, gematigd offensief en offensief) aangepast, waarbij de vaste verhouding tussen obligaties en aandelen wordt hersteld.

De strategische assetmix van de portefeuille obligaties waarin de subfondsen beleggen is als volgt:

Eurozone staatsobligaties AAA-AA 10-15	10%
Wereldwijd bedrijfsobligaties	70%
Wereldwijde high yield obligaties	5%
EMD hard currency	15%
Totaal	100%

Eurozone staatsobligaties AAA-AA 10-15

Dit zijn staatsobligaties met een AAA-rating en AA-rating met looptijden van 10-15 jaar uitgegeven door overheden die deelnemen aan de Europese Monetaire Unie.

Wereldwijd bedrijfsobligaties

Dit betreft een wereldwijde portefeuille bedrijfsobligaties van ondernemingen met een hoge kredietwaardigheid.

Wereldwijde high yield obligaties

Dit betreft bedrijfsobligaties van wereldwijde ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid.

EMD hard currency

Dit zijn voornamelijk staatsobligaties uitgegeven door overheden van zogenaamde opkomende landen. De obligaties luiden in Amerikaanse dollars en lokale valuta's.

De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Eenmaal per jaar wordt de samenstelling van de portefeuille obligaties aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Het valutarisico op obligaties wordt niet afgedekt. Het valutarisico op obligatiebeleggingen kan op het niveau van de Blue Sky beleggingsfondsen echter wel worden afgedekt.

De strategische assetmix van de portefeuille aandelen waarin de subfondsen beleggen is als volgt:

Wereldwijd ontwikkelde large- en mid-cap	50,0%
Wereldwijd ontwikkelde small cap	16,7%
Minimum volatility	19,4%
Opkomende markten	13,9%
Totaal	100,0%

Wereldwijd ontwikkelde large- en mid-cap

Dit zijn beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde grote en middelgrote ondernemingen.

Wereldwijd ontwikkelde small cap

Dit zijn beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde kleine ondernemingen.

Minimum volatility

Dit zijn beursgenoteerde lage volatiliteitsaandelen van wereldwijd ontwikkelde ondernemingen.

Opkomende markten

Dit zijn beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in zogenaamde opkomende landen.

De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Eenmaal per jaar wordt de samenstelling van de portefeuille aandelen aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Het valutarisico op aandelen wordt niet afgedekt.

Securities lending

Een aantal Blue Sky aandelenpools neemt deel aan een securities lending programma. Een derde partij (lending agent) leent tegen vergoeding effecten van de beleggingspool uit. De effecten worden alleen uitgeleend aan geselecteerde kredietwaardige tegenpartijen. Tegenover uitgeleende stukken vraagt de lending agent onderpand (collateral) aan de lenende partij. De lending agent beheert het ontvangen collateral, dat uitsluitend bestaat uit staatsobligaties met ten minste een AA-rating. Een eventueel tekort aan collateral wordt dagelijks door de tegenpartijen aangevuld. De opbrengst uit het securities lending programma komt, na aftrek van een vergoeding voor de lending agent, geheel ten goede aan de pool.

Dividendbeleid

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit, zodat de behaalde resultaten volledig worden herbelegd. Dit betekent echter niet dat het fonds en de afzonderlijke subfondsen evenmin dividenden uitkeren.

Het aan het fonds en de afzonderlijke subfondsen toegerekende aandeel in de inkomsten van de Blue Sky beleggingspools (met name dividenden en rente), verminderd met de door de pools gemaakte kosten wordt jaarlijks binnen acht maanden na afloop van het verslagjaar uitgekeerd aan de participatiehouders, teneinde te voldoen aan een van de voorwaarden voor de status van fiscale beleggingsinstelling.

Fiscale positie

Het fonds met de afzonderlijke subfondsen heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit heeft tot gevolg dat het nultarief van toepassing is en feitelijk dus geen vennootschapsbelasting verschuldigd is, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Eén van de voorwaarden houdt in dat het fonds de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van een verslagjaar moet uitkeren aan de participatiehouders (uitdelingsverplichting). Tot de uitdelingsverplichting behoren alle inkomsten (met name dividenden en rente), verminderd met de gemaakte kosten. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen (inclusief valutakoersverschillen) van de beleggingen blijven buiten beschouwing. Het fonds met de afzonderlijke subfondsen belegt in de fiscaal transparante Blue Sky beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van de pools worden toegerekend aan de subfondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting van het fonds vallen. De mogelijkheid bestaat om een fiscale afrondingsreserve te vormen, ter afronding van de jaarlijkse uitdelingsverplichting.

Het fonds dient in beginsel op uit te keren dividenden 15% dividendbelasting in te houden en af te dragen. Op dividenden aan deelnemers aan de Eagle Fund Levensloopregeling behoeft geen dividendbelasting te worden ingehouden, omdat dividenden onder de levensloopregeling zijn vrijgesteld van dividendbelasting.

De ten laste van de Blue Sky beleggingspools ingehouden Nederlandse dividendbelasting, die kan worden toegerekend aan het fonds, kan worden teruggevorderd. Voor de ten laste van deze beleggingspools in het buitenland ingehouden bronbelasting, die kan worden toegerekend aan het fonds, wordt onder voorwaarden door de Nederlandse belastingdienst een tegemoetkoming verleend.

De Blue Sky beleggingspools zijn fiscaal transparant, dat wil zeggen dat zij niet zelfstandig zijn onderworpen aan vennootschapsbelasting. De activa en verplichtingen en de resultaten van de pools worden toegerekend aan en belast bij de individuele participanten naar rato van hun participaties in de pools. De participant is hier het fonds met de afzonderlijke subfondsen dat de status van fiscale beleggingsinstelling heeft.

Fund governance

In de Wet op het financieel toezicht (Wft) is in het kader van integere bedrijfsvoering en zorgvuldige dienstverlening bepaald dat beheerders van beleggingsinstellingen belangenverstrengelingen tegengaan en handelen in het belang van beleggers. De beheerder heeft een gedragscode opgesteld voor de governance van het fonds. De gedragscode is gepubliceerd op de website van het fonds.

Financiële bijsluiter en prospectus

Voor elk subfonds is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. De financiële bijsluiters en het prospectus zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de beheerder en kunnen worden geraadpleegd op de website van het fonds.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Financiële markten in 2023

De Wereldbank verwachtte dat de wereldwijde economische groei van ontwikkelde markten voor 2023 zal afnemen naar 2.6%. Dit is met name het gevolg van verkrappend monetair beleid, verslechterende krediet condities en een afzwakking van de wereldwijde handel en minder gunstig investeringsklimaat. Dat laatste wordt mede veroorzaakt door de oorlog in de Oekraïne en het conflict in het Midden-Oosten, waardoor bedrijven terughoudend blijven in het doen van investeringen.

De afzwakking van de wereldwijde economische groei was minder erg dan verwacht en dit kwam met name door een sterke Amerikaanse economie (groei van 3% in 2023), geholpen door sterke consumentenbestedingen. Het lijkt erop dat veel Amerikaanse consumenten hun extra spaargelden (gespaard tijdens de corona-pandemie) zijn gaan besteden.

In Europa was het niet veel beter dan in 2022. De economische groei kwam volledig tot stilstand. De inflatie nam behoorlijk af ten opzichte van het jaar ervoor maar was nog steeds hoger dan de doelstelling van de belangrijkste centrale banken.

Samengevat kan gesteld worden dat het jaar 2023 in het teken stond van drie thema's: inflatie, stabiliteit en groei. Sinds het einde van de coronapandemie is inflatie terug van weggeweest. Centrale banken reageerden met een ongekend aantal renteverhogingen. De Federal Reserve verhoogde de rente verder in 2023: in 4 stappen van elk 0,25% ging de rente eind december naar 5,5%. De ECB ging evenals de FED door met het verhogen van de rente. In 6 stappen werd de rente naar 4,5% verhoogd.

Door de vertraagde impact op de reële economie brengen de renteverhogingen risico's voor de (financiële) stabiliteit en de economische groei met zich mee. In onderstaande figuur hebben we een aantal van de gebeurtenissen op deze kernthema's geplot.



Figuur 1: drie thema's spelen een belangrijke rol in 2023

1) Inflatie

Hoewel de piekinflatie eind 2022 werd bereikt, bleek prijsstabiliteit in 2023 nog ver weg. Het is vooral de kerninflatie die door de krappe arbeidsmarkten moeilijk te beteugelen blijkt. Werknemers willen gecompenseerd worden voor koopkrachtverlies en hebben een sterke onderhandelingspositie. Hierdoor bestaat het risico op een loonprijsspiraal. Zodoende is het maar de vraag of de rentepiek ook afgelopen jaar al is bereikt. In de tweede helft van het jaar zagen we bovendien dat de kapitaalmarktrente weer verder aan het stijgen is.

2) Stabiliteit

Dat renteverhogingen risico's opleveren voor de financiële stabiliteit bleek in de eerste helft van 2023 nog maar eens duidelijk. De sterk oplopende rente in de Verenigde Staten leidde tot problemen bij een aantal kleinere banken. Het wegvallen van deposito's en spaartegoeden in combinatie met verliezen op US Treasuries leidde tot de ondergang van Silicon Valley Bank. Ook twee andere banken reddden het niet. In deze hectiek hielden bankaandelen het uiteraard niet droog. Een van Europa's zwakste banken, Credit Suisse, was al langer onderwerp van gesprek door falend management en een steeds zwakkere beleggingstak Credit Suisse Asset Management. Uiteindelijk leek een van de grootste aandeelhouders van de bank zelf het laatste zetje te geven. Saudi National Bank voorzitter Al Khudairy antwoordde op een vraag van Bloomberg dat men "absoluut niet" van plan was om meer te investeren in Credit Suisse. Op 19 maart kondigde de Zwitserse president en de minister van financiën de overname aan door UBS.

Naast de onzekerheid rond de financiële stabiliteit, speelde geopolitieke (in)stabiliteit ook een steeds grotere rol in het afgelopen jaar. De Russische oorlog in Oekraïne, de spanningen tussen China en Taiwan en het conflict tussen Israël en Hamas geven allemaal onzekerheden waar financiële markten niet van houden. Bovendien vergroten deze ontwikkelingen de kans op economische fragmentatie. Daar zagen we afgelopen jaar al tekenen van met inflatie in de Verenigde Staten, stagflatie in Europa en deflatie in China.

3) Groei

Economische groei is ook een belangrijke graadmeter voor centrale bankiers in hun strijd tegen inflatie. In dit geval is goed nieuws eigenlijk slecht nieuws, want wanneer de economische groei te hoog blijft, zal het lastiger worden om de inflatie te reduceren. Tussen de Verenigde Staten en de Eurozone ontstaat er wel verschil tussen het pad van economische groei. Waar in de Verenigde Staten de groei zich sterk blijft ontwikkelen, zitten enkele landen in de Eurozone al in een milde recessie. In de Verenigde Staten ontstaat nu het probleem dat de economische groei te gunstig is om inflatie richting de gewenste doelstelling van 2% te krijgen. In de Eurozone begint zich de vraag op te werpen of het niveau van de rente van de Europese Centrale Bank te hoog is voor de staat van de economie. Voor centrale bankiers en beleidsmakers aan beide kanten van de oceaan blijft het dus meerdere ballen tegelijkertijd hoog houden tijdens de tweede helft vol financiële en economische onzekerheden.

Rendementen 2023

De meest in het oog springende markt het afgelopen jaar was de aandelenmarkt. Na een daling van 18% van de MSCI World in 2022, zagen we in 2023 een stijging van ruim 24% in USD. Belangrijkste oorzaken waren een daling van de wereldwijde inflatie en daarmee gepaard gaande daling van kapitaalmarktrentes, een sterker dan verwachte Amerikaanse economie door robuuste consumentenbestedingen en hoger dan verwachte groei van de bedrijfswinsten.

Een van de belangrijkste thema's op de wereldwijde aandelenmarkten was het sterke rendement en bijdrage van de zogenaamde "Magnificent Seven" (Mag7) aan diverse indexrendementen in 2023. Een investering in een gelijk gewogen mandje van deze aandelen had in 2023 een rendement in USD opgeleverd van 112% ofwel meer dan een verdubbeling van de inleg. De aandelen maakten door het sterke rendement eind 2023 maar liefst 30% uit van de Amerikaanse aandelenmarkt (S&P 500). Dezelfde aandelen hadden over 2023 een gemiddeld gewicht van ruim 17% in de MSCI World index.

In het najaar waren obligatiemarkten zeer positief gestemd, ingegeven door verwachtingen dat centrale banken een begin zouden maken met renteverlagingen. Voor veel categorieën binnen vastrentewaarden maakten november en december het gehele jaar goed qua rendement.

3.2 Beleggingsbeleid in 2023

De jaarlijkse herbalancerings van de beleggingsprofielen heeft plaatsgevonden op 8 mei 2023. Er waren geen benchmarkwijzigingen in de aandelenportefeuille in 2023. In de EMD beleggingspool is per 1 oktober een nieuwe benchmark ingegaan. De eerder gebruikte JP Morgan EMBI Global Diversified benchmark is aangepast zodat niet meer belegd wordt in landen die door Freedom House Index (FHI) worden aangemerkt als 'not-free'.

3.3 Verwachtingen voor het beleggingsjaar 2024

Blue Sky Group ziet dat het beeld uit de rente- en aandelenmarkten niet met elkaar overeen komen. Waar aandelenmarkten optimistisch zijn over toekomstige (winst)groei en wat pessimistischer over de inflatie, duidt de inverse rentecurve juist op een recessie. Wellicht is dit ook wel consistent met het inherente optimisme van aandelenbeleggers en het inherente pessimisme van obligatiebeleggers.

Blue Sky Group is pessimistischer over de economische groei dan aandelenmarkten en verwacht een hogere inflatie dan de rente en aandelenmarkten nu in prijzen. De wereldwijde geopolitieke onrust, de veranderende samenstelling van de wereldwijde bevolking en de noodzakelijke investeringen in de klimaattransitie zijn hier belangrijke oorzaken voor en maken de aandelenmarkten kwetsbaar.

De tegenstrijdige signalen uit de markten en onze reflectie maken dat we geen aanleiding zien om de portefeuille bij te sturen op basis van waarderingen. Historisch gezien profiteren aandelen weliswaar van hogere niveaus van inflatie, maar dat is al ingeprijsd. Bovendien vinden we waarderingen te optimistisch. De ingeprijsde rentedalingen achten we prematuur gegeven de inflatiedruk, maar de rentevergoedingen zijn inmiddels wel interessant.

Inmiddels zijn de verwachte renteverlagingen door de Federal Reserve grotendeels uit de Amerikaanse rentemarkt geprijsd en wordt de eerste renteverlaging pas later in het jaar verwacht. Voor Europa is de markt wat optimistischer; marktpartijen denken dat de eerste renteverlaging al in juni kan plaatsvinden.

3.4 Geopolitieke spanningen

De geopolitieke spanningen na de pandemie zijn symptomatisch voor de protectionistische trend die aan kracht wint. Spanningen tussen het Westen aan de ene kant en China en Rusland aan de andere kant zullen hun sporen nalaten. De impact van de-globalisering moet serieus genomen worden en heeft implicaties voor de groei- en inflatieverwachtingen. Allereerst worden productieketens dusdanig aangepast zodat er meer lokale productie ontstaat. Daarnaast zullen grondstoffen ook in toenemende mate schaars worden. Veel opkomende landen hebben hier een sterke positie en ze kunnen die gebruiken om het westen onder druk te zetten via gremia als de BRICS en OPEC. Door schaarste lopen prijzen verder op en dat heeft weer negatieve gevolgen voor de economische groei.

Naast de-globalisering speelt de vergrijzing wereldwijd een belangrijke rol in de verwachtingen van BSG. In China is het 'demografisch dividend' weggevallen en krimpt de bevolking inmiddels. Ook binnen de EU zal een tekort aan arbeid ontstaan, wat weer kan leiden tot stijging van de prijs van arbeid. De consumptie zal naar verwachting juist afnemen, wat een negatieve impact heeft op de economische groei. Voor de VS verwachten we dat de impact zal meevallen door hogere immigratie.

3.5 Kerncijfers

Blue Sky Eagle Fund

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	115.490	106.044	117.129	157.793	154.230
Uitstaande participaties (aantal)	644.483	653.948	617.785	960.019	958.156
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	5	-	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	13.471	-14.720	22.916	7.221	25.155
Bedrijfslasten	679	564	946	840	854
Resultaat	12.796	-15.284	21.970	6.381	24.301

Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	17.978	14.454	13.137	12.475	11.761
Uitstaande participaties (aantal)	81.155	74.081	59.082	70.093	67.648
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	221,53	195,11	222,34	177,98	173,86
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	2.407	-1.581	3.560	653	2.790
Bedrijfslasten	99	77	85	61	68
Resultaat	2.308	-1.658	3.475	592	2.722
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	13,54%	-12,25%	26,45%	4,17%	26,84%
Gemiddeld rendement sinds introductie	6,50%	6,68%	7,18%	5,95%	6,09%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

Bovenstaande is eveneens van toepassing op de overige subfondsen.

Blue Sky Eagle Fund Offensief

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	37.105	32.203	34.099	34.478	31.775
Uitstaande participaties (aantal)	182.919	177.953	163.015	196.665	185.611
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	202,85	180,96	209,18	175,31	171,19
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	2	-	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	4.592	-4.027	7.601	1.710	6.449
Bedrijfslasten	217	159	242	177	184
Resultaat	4.377	-4.186	7.359	1.533	6.265
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	12,10%	-13,49%	20,93%	4,75%	23,09%
Gemiddeld rendement sinds introductie	6,05%	5,33%	6,80%	5,88%	5,97%

.....

Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	36.516	35.510	40.001	54.545	56.631
Uitstaande participaties (aantal)	209.433	221.482	210.674	325.777	345.772
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	174,36	160,33	189,87	167,43	163,78
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	2	-	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	4.190	-5.038	8.133	2.383	9.277
Bedrijfslasten	221	202	311	297	312
Resultaat	3.971	-5.240	7.822	2.086	8.965
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	8,75%	-15,56%	15,34%	4,87%	19,41%
Gemiddeld rendement sinds introductie	5,46%	3,79%	6,26%	5,66%	5,72%

Blue Sky Eagle Fund Neutraal

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	18.029	17.063	19.601	34.671	35.618
Uitstaande participaties (aantal)	121.474	121.283	114.497	218.000	228.492
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	148,42	140,69	171,20	159,04	155,88
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	1.788	-2.689	3.130	1.452	5.052
Bedrijfslasten	102	84	194	191	201
Resultaat	1.686	-2.773	2.936	1.261	4.851
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	5,50%	-17,82%	9,79%	4,82%	15,90%
Gemiddeld rendement sinds introductie	4,82%	2,17%	5,68%	5,40%	5,44%

Blue Sky Eagle Fund Defensief

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	4.174	4.427	6.426	12.764	11.337
Uitstaande participaties (aantal)	32.696	35.776	41.424	84.512	77.217
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	127,67	123,74	155,12	151,03	146,82
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	364	-858	579	619	962
Bedrijfslasten	27	27	66	66	52
Resultaat	337	-885	513	553	910
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	3,16%	-20,23%	4,27%	4,64%	12,49%
Gemiddeld rendement sinds introductie	4,19%	0,47%	5,14%	5,20%	5,24%

Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	1.688	2.387	3.865	8.860	7.108
Uitstaande participaties (aantal)	16.805	23.373	29.093	64.972	53.416
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	100,41	102,13	132,88	136,36	133,07
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	130	-527	-87	404	625
Bedrijfslasten	13	15	48	48	37
Resultaat	117	-542	-135	356	588
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	-1,64%	-23,14%	-1,14%	4,46%	9,17%
Gemiddeld rendement sinds introductie	3,12%	-1,29%	4,08%	4,45%	4,45%

3.6 Beleggingsrisico

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Voor een uitgebreid overzicht van de risico's verbonden aan het beleggen en het doen van transacties in de afzonderlijke subfondsen wordt verwezen naar het prospectus en de supplementen, alsmede de financiële bijsluiters. Hierin worden algemene risico's van de beleggingen en specifieke risico's van het fonds en de subfondsen besproken.

Het fonds belegt via de Blue Sky beleggingspools in goede gespreide portefeuilles aandelen en obligaties. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Elk subfonds bestaat dus uit een gespreide portefeuille aandelen en/of obligaties. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, liquiditeitsrisico, structureringsrisico, uitbestedingsrisico, operationele risico's en IT risico's.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de Blue Sky aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Ongeveer 30% van de portefeuille obligaties luidt in euro's. Ongeveer 68% van de portefeuille obligaties luidt in Amerikaanse dollars. Ongeveer 6% van de portefeuille aandelen luidt in euro's. Voor het overige deel van de portefeuille wordt valutarisico gelopen op de Amerikaanse dollar (ongeveer 59%), de Japanse yen (ongeveer 8%), het Britse pond (ongeveer 3%), valuta's van andere ontwikkelde landen (totaal ongeveer 8%) en valuta's van opkomende landen (totaal ongeveer 15%). Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de Blue Sky beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Structureringsrisico

Hoewel er sprake is van administratief gescheiden vermogens van de subfondsen, heeft het fonds een ongedeeld vermogen. Dit betekent dat een eventueel negatief vermogen van een subfonds gevolgen kan hebben voor de andere subfondsen. Een dergelijke situatie is praktisch nagenoeg uitgesloten, omdat de beleggingen sterk gespreid zijn en geen sprake is van financiering met vreemd vermogen.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. De beheerder van het fonds is BSG Fund Management B.V. Deze draagt beheer- en beleggingstaken op aan één of meer gespecialiseerde externe vermogensbeheerders. Stichting Blue Sky Active Equity Emerging Markets Global Fund heeft de effecten in bewaring (custody) gegeven bij een bankinstelling. Het uitbestedingsrisico bestaat voornamelijk uit het risico dat de met (één van) deze organisaties gemaakte afspraken niet goed worden nagekomen of de continuïteit van de dienstverlening niet is gewaarborgd. Om de kwaliteit van de dienstverlening te waarborgen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in service level agreements (SLA's). De voorwaarden in de SLA's worden periodiek getoetst door BSG Fund Management B.V. aan de hand van Kritische Prestatie Indicatoren (KPI's). De continuïteit van de bedrijfsvoering en de integriteit zijn belangrijke criteria bij de selectie van externe partijen. BSG Fund Management B.V. staat als beheerder van een beleggingsinstelling onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. BSG Fund Management B.V. beschikt over een solide financiële basis. De geselecteerde bankinstelling die is belast met de bewaring van de effecten heeft een goede reputatie als (internationale) custodian. Voor wat betreft de integriteit hanteert BSG Fund Management B.V. duidelijke richtlijnen. Hierin is onder meer opgenomen dat tegenpartijen moeten beschikken over een vergunning en jaarlijks een jaarverslag overleggen.

Per 1 januari 2023 heeft BSG Fund management B.V. de volledige administratie uitbesteed aan CACEIS Netherlands N.V.

Operationele risico's

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de beleggingsactiviteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. BSG Fund Management B.V. besteedt de operationele activiteiten uit, zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met (één van) deze organisaties gemaakte afspraken niet worden nagekomen. De dienstverlenende organisaties leggen periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen, waarbij zij een ISAE 3402-rapportage of een vergelijkbare rapportage overleggen. Hierin worden voor de relevante processen die de organisaties uitvoeren beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen beschreven. Een externe accountant voegt een assurance rapport toe aan de rapportage, waarin de uitgevoerde controlewerkzaamheden en controlebevindingen worden beschreven. BSG Fund management B.V. controleert de rapportages en het assurance rapport periodiek op de bruikbaarheid van de relevante processen en beheersmaatregelen voor de beheerder. Bovendien besteedt BSG Fund Management B.V. het operationele vermogensbeheer alleen uit aan gerenommeerde externe vermogensbeheerders. De kwaliteit van de interne beheersing van deze organisaties is onderdeel van de gehanteerde selectiecriteria. De geselecteerde bankinstelling die is belast met de bewaring van de effecten heeft een goede reputatie als (internationale) custodian.

Een onderdeel van operationeel risico is frauderisico. Interne fraude kan leiden tot financiële schade en reputatieschade. BSG Fund Management B.V. voert jaarlijks een SIRA uit om verschillende aspecten van interne fraude in haar bedrijfsvoering te identificeren en te beoordelen. De SIRA geeft BSG Fund Management B.V. inzicht in de beheersomgeving rondom frauderisico. Management waarborgt dat de opzet van de beheersomgeving adequaat is ingericht en dat de geïdentificeerde beheersmaatregelen effectief werken om te zorgdragen dat het frauderisico binnen de gestelde risicobereidheid blijft.

IT risico's

Voor alle processen zijn IT general controls en beheersingsdoelstellingen gedefinieerd. Met behulp van risico assessments zijn per proces risico's geïdentificeerd en beheersingsmaatregelen gedefinieerd. In de ISAE 3402 type II-rapportage van Blue Sky Group zijn de processen, IT general controls, beheersingsdoelstellingen en -maatregelen opgenomen. Over 2023 heeft een externe accountant in de ISAE 3402 type II-rapportage verklaard dat de beheersingsmaatregelen in opzet aanwezig zijn, bestaan en effectief werken om de gedefinieerde beheersingsdoelstellingen te realiseren.

Ook zijn er risicoanalyses uitgevoerd op belangrijke strategische ontwikkelingen, te weten de implementatie van de Wet Toekomst Pensioen (WTP), de IT-doelarchitectuur en de uitbesteding van ondersteunende activiteiten van vermogensbeheer.

Tot slot heeft Blue Sky Group een informatiebeveiligingsbeleid geïmplementeerd. Bij dit beleid wordt het raamwerk dat DNB hanteert voor het vaststellen van het niveau van informatiebeveiliging als richtlijn gebruikt. Binnen het informatiebeveiligingsbeleid is aandacht voor o.a. gegevensbescherming en security testing. Daarbij wordt periodiek security checks uitgevoerd om mogelijke kwetsbaarheden tijdig te onderkennen en hierop actie te ondernemen.

Interne Beheersing

De beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet of het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo).

De beheerder heeft organisatiedoelstellingen gedefinieerd en risico's kunnen de realisatie van deze doelstellingen bedreigen. Adequaat risicomanagement is daarbij een essentieel instrument om een redelijke mate van zekerheid te geven dat de doelstellingen van de beheerder ook gerealiseerd gaan worden. Er is een beperkte bereidheid om strategische en (niet-)financiële risico's, die de realisatie van onze doelstellingen bedreigen, te accepteren. Ten aanzien van risico's betreffende compliance en integriteit is de risicobereidheid van de beheerder laag. De aan de hand van het internal control framework worden de risico's beheerst. Voor de beheersing van risico's zijn naast harde beheersingsmaatregelen ook de 'zachte' beheersingsmaatregelen van belang. De beheerder streeft naar een transparante organisatie, waarbinnen onder andere geleerd wordt van fouten, medewerkers elkaar aanspreken en er een veilige werkomgeving is. Zo zijn er gedragscodes binnen de organisatie die moeten bijdragen aan een veilige werketiek en een positieve bijdrage leveren aan de beheersing van risico's.

SFDR

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten en valt daarmee onder artikel 6, verdere informatie is niet vereist.

3.7 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

BSG Fund Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen verslagjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en de daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder van het fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief is en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2023 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

3.8 Uitoefening stemrechten

Blue Sky Group Holding B.V. maakt mede namens BSG Fund Management B.V. (de beheerder van het fonds) niet actief gebruik van de mogelijkheid om stemrecht uit te oefenen in de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin het fonds indirect (via de Blue Sky beleggingspools) een belang houdt.

.....

3.9 Beloning van de beheerder

BSG Fund Management B.V. staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten, waarvan het toezicht op het beloningsbeleid deel uitmaakt. De beheerder heeft zelf geen personeel in dienst. Voor de uitvoering van de werkzaamheden wordt personeel ingezet vanuit Blue Sky Group Holding B.V. De beheerder stelt jaarlijks vast dat het beloningsbeleid dat op deze werknemers van toepassing is, voldoet aan wet- en regelgeving, waaronder de AIFM-Richtlijn.

Blue Sky Group kent als organisatie een grote diversiteit aan veelzijdige professionals. Diversiteit wordt gestimuleerd, het zorgt voor verbreding van deskundigheid, competenties en opvattingen. Daarmee draagt het in belangrijke mate bij aan de beeld-, oordeels- en besluitvorming binnen de organisatie. Ook draagt diversiteit bij aan maatschappelijke belangen. Daarnaast kijkt Blue Sky Group, als onderdeel van de maatschappij, stap voor stap hoe wij kunnen bijdragen aan duurzaamheid. Blue Sky Group kent alleen een vaste beloning, die wordt vastgesteld op basis van het functieprofiel (die mede de zwaarte van de functie beschrijft) als de individuele werkervaring (de mate waarin de medewerker de functie volledig kan vervullen).

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met en draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan passend binnen het beleggingsbeleid en de voorwaarden van beheer en bewaring.

Blue Sky Group besteedt bepaalde werkzaamheden uit. Het selecteren van een uitbestedingspartner geschiedt aan de hand van een intensief proces met een due diligence. Een van de eisen is dat de partij aan wie wordt uitbesteedt, eveneens over een beheerst beloningsbeleid beschikt. Hierin moeten waarborgen zijn opgenomen, zodat geen prikkels ontstaan die een negatieve invloed (kunnen) hebben op de wijze waarop Blue Sky Group of haar klanten worden geschaad.

De beheerder heeft een deel van zijn portfolio- en risicomanagementtaken uitbesteed aan Arrowstreet Capital LP, RBC Capital, American Century en Robeco Asset Management B.V. Hiervoor is een Service Level Agreement (SLA) opgesteld met alle partijen. Deze SLA staat borg voor de levering van efficiënte en effectieve dienstverlening conform de overeengekomen afspraken met de partijen. Deze wordt jaarlijks geëvalueerd en geüpdatet. Alvorens deze externe vermogensbeheerder aangesteld is door de beheerder voert de beheerder onder andere een onderzoek uit naar het beloningsbeleid van de externe beheerder. Het beloningsbeleid moet verenigbaar zijn met de belangen van fondsdeelnemers, en derhalve behoren passende incentives te worden ingezet. Deze incentives dienen aan te sluiten bij de doelstellingen van het beleggingsfonds waarvoor de vermogensbeheerder wordt aangesteld, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen actief en passief beheerde fondsen.

Naast voorafgaand onderzoek te doen bij de initiële selectie van een externe vermogensbeheerder wordt jaarlijks informatie opgevraagd omtrent het beloningsbeleid van zowel 'identified staff' als 'non-identified staff' bij desbetreffende beheerder, bijvoorbeeld om erop toe te zien dat voor risicomanagement- en compliancefuncties in het beloningsbeleid geen (ongewenste) performancegerelateerde prestatieprikkels worden gehanteerd. Deze afspraak is ook geborgd in de SLA. Daarnaast wordt de performance van de externe manager periodiek getoetst op rendement, risico en operationele processen.

.....

Het aan het fonds toegerekende deel van de beloningen aan de bij het beheer van het fonds betrokken medewerkers bedraagt EUR 263 duizend (2022: EUR 67 duizend. Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 2,24 fte's betrokken (2022: 0,33 fte's).

(bedragen in duizenden euro's)

	Aantal fte's	Vaste beloning	Totale beloning
2023			
Directie	2,12	244	244
Identified staff	0,04	12	12
Non-identified staff	0,08	7	7
Totaal	2,24	263	263
2022			
Directie	-	-	-
Identified staff	0,17	36	36
Non-identified staff	0,16	31	31
Totaal	0,33	67	67

De aan het fonds toegerekende personeelsinzet en beloning van de beheerder zijn gebaseerd op de urenadministratie van de beheerder en de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar van het fonds in verhouding tot de gemiddelde intrinsieke waarde van alle beheerde fondsen. Er zijn geen directieleden en/of werknemers die een beloning van meer dan EUR 1 miljoen hebben ontvangen.

Amstelveen, 10 juni 2024

BSG Fund Management B.V.

4 Jaarrekening 2023 Blue Sky Eagle Fund



4.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
• Aandelen (1)	79.062	68.847
• Obligaties (2)	36.325	37.168
Totaal beleggingsfondsen	115.387	106.015
Vorderingen (3)	637	-
Overige active		
• Liquide middelen (4)	167	75
Totaal activa	116.191	106.090
Passiva		
Fondsvermogen (5)		
• Participatiekapitaal	57.661	58.116
• Overige reserves	45.033	63.212
• Onverdeeld resultaat	12.796	-15.284
Totaal fondsvermogen	115.490	106.044
Kortlopende schulden (6)	701	46
Totaal passiva	116.191	106.090

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 35 tot en met pagina 39.

.....

4.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Direct resultaat (7)	4	-
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	777	2.207
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	12.694	-16.927
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (9)	679	564
Resultaat	12.796	-15.284

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 42 en pagina 44.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	12.773	16.467
Aankopen beleggingen	-8.122	-20.072
Ontvangen beleggingsopbrengsten	4	-
Betaalde beheerkosten	-615	-664
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.040	-4.269
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	8.051	24.536
Inkoop van participaties	-9.104	-16.900
Dividenduitkering	-2.895	-3.437
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-3.948	4.199
Mutatie liquide middelen	92	-70

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Het fonds is een (semi) open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, het geen inhoud dat het fonds is onderverdeeld in meerdere subfondsen. Elke subfonds is een gedeelte van het fonds waartoe de houders van een bepaalde serie participaties economische gerechtigd zijn. Elk subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag. De jaarcijfers van de afzonderlijke subfondsen zijn integraal onderdeel van de jaarrekening van het fonds.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 Beleggingsentiteiten (RJ 615). De jaarrekening voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in de Wft.

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet. Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2023, dat is geëindigd op 31 december 2023. De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen. Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Verwerking

De belangrijkste activa van het fonds zijn de beleggingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen door de subfondsen in de Blue Sky beleggingspools worden als onderdeel van de verkrijgingsprijs geactiveerd en worden vervolgens als onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening opgenomen. Dit betekent dat ultimo verslagperiode geen transactiekosten zijn geactiveerd en derhalve niet zijn begrepen in de intrinsieke waarde van de participaties in de Blue Sky beleggingspools. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen door de Blue Sky beleggingspools worden als onderdeel van de waardeveranderingen verantwoord.

Vreemde valuta

De subfondsen beleggen enkel in de Blue Sky beleggingspools die allen noteren in Euro en Amerikaanse dollar. De Blue Sky beleggingspools beleggen in meerdere valuta's. Activa en verplichtingen van de Blue Sky beleggingspools die luiden in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen bepaalde intrinsieke waarde van de participaties. Transacties van de Blue Sky beleggingspools in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben (voornamelijk waardeveranderingen van beleggingen).

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's in de onderliggende pools is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Aandelenfondsen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie. De toelichting op de balans is gepresenteerd op doorkijkbasis waarbij de overige vorderingen en schulden buiten beschouwing zijn gelaten.

Obligatiefondsen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, in het geval van obligaties verhoogd met lopende rente. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie. De toelichting op de balans is gepresenteerd op doorkijkbasis waarbij de overige vorderingen en schulden buiten beschouwing zijn gelaten.

Waardering beleggingen

Participaties in de Blue Sky beleggingspools worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

Fondsvermogen

In het fondsvermogen worden de transacties met de participanten van het fonds verwerkt en wordt het resultaat na bestemming toegevoegd. De transacties met participanten worden verwerkt tegen de toe- of uittredingskoers exclusief de eventuele op- of afslagvergoeding.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen gehanteerde waarderingsgrondslagen.

Direct resultaat

Er is geen sprake van dividenden, omdat de Blue Sky beleggingspools gelden als fiscaal transparant en geen winstuitkeringen doen.

Waardeveranderingen van beleggingen

Waardeveranderingen van beleggingen worden verwerkt in de periode waarin zij optreden. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden direct in het resultaat opgenomen.

Kosten

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en kasstromen uit financieringsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsfondsen		
Aandelen	79.062	68.847
Totaal	79.062	68.847

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	68.847	76.795
Aankopen	5.981	11.216
Verkopen	-6.634	-11.110
Waardeveranderingen	10.868	-8.054
Balanswaarde eind van het jaar	79.062	68.847

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Financiële instellingen	13.671	13.104
Informatietechnologie	16.855	10.030
Energie	2.316	1.987
Telecommunicatie	5.556	4.520
Consument cyclisch	9.019	8.776
Consument defensief	5.580	5.161
Industrie	9.139	8.062
Basismaterialen	2.668	4.680
Gezondheidszorg	9.449	6.587
Nutsbedrijven	2.348	1.964
Overig	2.461	3.976
Totaal	79.062	68.847

.....

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	10.517	12.950
Noord-Amerika	45.545	28.456
Midden- en Zuid-Amerika	1.704	1.458
Azië	18.857	22.377
Overig	2.439	3.606
Totaal	79.062	68.847

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 2.836 duizend (2022: EUR 1.981 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 2.986 duizend (2022: EUR 2.054 duizend).

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen of wordt (voor een klein deel) afgeleid van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Obligaties

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	37.168	40.335
Aankopen	2.712	8.856
Verkopen	-6.158	-5.357
Waardeveranderingen	2.603	-6.666
Balanswaarde eind van het jaar	36.325	37.168

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	1.308	611
AA-rating	5.138	4.810
A-rating	8.625	7.894
BBB-rating	16.147	16.961
Lagere rating dan BBB	4.863	6.207
Geen rating	244	685
Totaal	36.325	37.168

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Overheden	7.533	7.043
Ondernemingen	28.792	30.125
Totaal	36.325	37.168

De samenstelling van de portefeuille obligaties naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	13.711	14.524
Noord Amerika	16.804	17.813
Midden en Zuid Amerika	2.538	1.452
Azië	1.655	1.950
Overig	1.617	1.429
Totaal	36.325	37.168

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

3 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	617	-
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	20	-
Totaal	637	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

5 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	58.116	50.480
Uitgifte van participaties	8.636	24.536
Inkoop van participaties	-9.091	-16.900
Stand eind van het jaar	57.661	58.116
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	63.212	44.679
Resultaat vorig jaar	-15.284	21.970
Dividenduitkering	-2.895	-3.437
Stand eind van het jaar	45.033	63.212
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-15.284	21.970
Toevoeging overige reserves	15.284	-21.970
Resultaat verslagjaar	12.796	-15.284
Stand eind van het jaar	12.796	-15.284
Totaal fondsvermogen	115.490	106.044

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds en het aantal uitstaande participaties kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	115.490	106.044	117.129
Aantal uitstaande participaties	644.483	653.948	617.785

6 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen inkoop van participaties	20	-
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	617	
Te betalen kosten	64	46
Totaal	701	46

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de (onderliggende) portefeuille obligaties is niet beschikbaar.

.....

31-12-2023

Korter dan 1 jaar	645
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	10.341
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	11.760
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	8.270
Langer dan 20 jaar	5.309
Totaal	36.325

31-12-2022

Korter dan 1 jaar	558
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	12.106
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	13.095
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	6.626
Langer dan 20 jaar	4.784
Totaal	37.168

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

			2023	2022
	Aandelen	Obligaties	Totaal	Totaal
Amerikaanse dollar	46.406	24.633	71.037	49.771
Australische dollar	1.379	-	1.379	2.902
Britse pond	2.081	873	2.954	4.832
Canadese dollar	2.154	-	2.154	2.566
Euro	5.027	10.818	15.845	18.290
Hong Kong dollar	2.678	-	2.678	3.063
Indiase roepie	1.472	-	1.472	748
Japanse yen	6.267	-	6.267	9.954
Koreaanse won	1.742	-	1.742	1.659
Taiwanese dollar	2.550	-	2.550	2.619
Zwitserse frank	1.439	-	1.439	1.677
Overige valuta ontwikkelde markten	2.779	-	2.779	3.481
Vakuta's opkomende markten	3.092	-	3.092	4.453
Totaal	79.062	36.325	115.387	106.015

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

.....

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 37.129 duizend (2022: EUR 37.242 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	36.325	37.167
Vorderingen	637	-
Liquide middelen	167	75
Totaal	37.129	37.242

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

4.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

7 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	2023	2022
Direct resultaat	4	-
Totaal direct resultaat	4	-

8 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Aandelenfondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	1.523	2.646
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-6
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	9.345	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-10.695
Totaal waardeveranderingen aandelen	10.868	-8.054
Obligatiefondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	80	113
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-826	-547
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	3.349	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-6.232
Totaal waardeveranderingen obligaties	2.603	-6.666
Totaal	13.471	-14.720

9 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd vermogen.

	2023	2022
Beheerkosten	679	564
Totaal beheerkosten	679	564

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in de verschillende subfondsen. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,97% (2022: 0,69%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2023	2022
Fonds	0,61%	0,51%
Blue Sky beleggingspools	0,36%	0,18%
Totaal	0,97%	0,69%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

.....

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 3,3% (2022: -4,5%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

5 Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief



5.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
•Aandelen (1)	17.962	14.449
Totaal beleggingsfondsen	17.962	14.449
Vorderingen (2)	124	-
Overige activa		
•Liquide middelen (3)	25	12
Totaal activa	18.111	14.461
Passiva		
Fondsvermogen (4)		
•Participatiekapitaal	8.946	7.507
•Overige reserves	6.724	8.605
•Onverdeeld resultaat	2.308	-1.658
Totaal fondsvermogen	17.978	14.454
Kortlopende schulden (5)	133	7
Totaal passiva	18.111	14.461

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 50 tot en met pagina 53.

.....

5.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (6)	190	381
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (6)	2.217	-1.962
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (7)	99	77
Resultaat	2.308	-1.658

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 56 en pagina 57.

.....

5.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	1.076	2.049
Aankopen beleggingen	-2.066	-4.941
Betaalde beheerkosten	-89	-82
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.079	-2.974
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	2.169	5.899
Inkoop van participaties	-854	-2.717
Dividenduitkering	-223	-207
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.092	2.975
Mutatie liquide middelen	13	1

5.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn beschreven op pagina 31 tot en met pagina 34.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

5.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsfondsen		
Aandelen	17.962	14.449
Totaal	17.962	14.449

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	14.449	13.138
Aankopen	2.182	4.941
Verkopen	-1.076	-2.049
Waardeveranderingen	2.407	-1.581
Balanswaarde eind van het jaar	17.962	14.449

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Financiële instellingen	3.106	2.750
Informatietechnologie	3.829	2.105
Energie	526	417
Telecommunicatie	1.263	948
Consument cyclisch	2.049	1.842
Consument defensief	1.268	1.083
Industrie	2.076	1.692
Basismaterialen	606	982
Gezondheidszorg	2.147	1.383
Nutsbedrijven	534	412
Overig	558	835
Totaal	17.962	14.449

.....

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	2.389	2.719
Noord-Amerika	10.348	5.974
Midden- en Zuid-Amerika	387	306
Azië	4.285	4.694
Overig	553	756
Totaal	17.962	14.449

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 644 duizend (2022: EUR 416 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 678 duizend (2022: EUR 431 duizend).

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen of wordt (voor een klein deel) afgeleid van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	124	-
Totaal	124	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	7.507	4.325
Uitgifte van participaties	2.293	5.899
Inkoop van participaties	-854	-2.717
Stand eind van het jaar	8.946	7.507
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	8.605	5.337
Resultaat vorig jaar	-1.658	3.475
Dividenduitkering	-223	-207
Stand eind van het jaar	6.724	8.605
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-1.658	3.475
Toevoeging overige reserves	1.658	-3.475
Resultaat verslagjaar	2.308	-1.658
Stand eind van het jaar	2.308	-1.658
Totaal fondsvermogen	17.978	14.454

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	17.978	14.454	13.137
Aantal uitstaande participaties	81.155	74.081	59.082
Intrinsieke waarde per participatie	221,53	195,11	222,34

5 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	123	-
Te betalen kosten	10	7
Totaal	133	7

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	10.541	5.609
Japanse yen	1.424	2.089
Euro	1.142	1.222
Hong Kong dollar	608	642
Taiwanese dollar	580	549
Britse pond	473	669
Koreaanse won	396	348
Indiase roepie	334	157
Zwitserse frank	327	352
Canadese dollar	489	539
Australische dollar	313	609
Overige valuta ontwikkelde markten	632	730
Valuta's opkomende markten	703	934
Totaal	17.962	14.449

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt via Blue Sky aandelenpools uitsluitend in aandelen. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 149 duizend (2022: EUR 12 duizend) en heeft betrekking op de vorderingen en liquide middelen.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

.....

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

5.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Aandelenfondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	190	381
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	2.217	-
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	1.962
Totaal	2.407	-1.581

7 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd.

	2023	2022
Beheerkosten	99	77
Totaal beheerkosten	99	77

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uitreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,97% (2022: 0,76%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2023	2022
Fonds	0,60%	0,54%
Blue Sky beleggingspools	0,37%	0,22%
Totaal	0,97%	0,76%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 0,67% (2022 -11%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

6 Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Offensief



6.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
• Aandelen (1)	30.102	25.651
• Obligaties (2)	6.979	6.539
Totaal beleggingsfondsen	37.081	32.190
Vorderingen (3)	224	-
Overige activa		
• Liquide middelen (4)	44	27
Totaal activa	37.349	32.217
Passiva		
Fondsvermogen (5)		
• Participatiekapitaal	20.131	19.025
• Overige reserves	12.597	17.364
• Onverdeeld resultaat	4.377	-4.186
Totaal fondsvermogen	37.105	32.203
Kortlopende schulden (6)	244	14
Totaal passiva	37.349	32.217

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 63 tot en met pagina 67.

.....

6.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Direct resultaat (7)	2	-
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	325	628
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	4.267	-4.655
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (9)	-217	159
Resultaat	4.377	-4.186

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 71 en pagina 73.

.....

6.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	2.341	3.062
Aankopen beleggingen	-2.430	-5.163
Ontvangen beleggingsopbrengsten	2	-
Betaalde beheerkosten	-197	-197
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-284	-2.298
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	2.459	7.222
Inkoop van participaties	-1.577	-4.287
Dividenduitkering	-581	-645
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	301	2.290
Mutatie liquide middelen	17	-8

6.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn beschreven op pagina 31 tot en met pagina 34.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

6.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsfondsen		
Aandelen	30.102	25.651
Totaal	30.102	25.651

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	25.651	28.023
Aankopen	2.113	3.327
Verkopen	-1.764	-2.740
Waardeveranderingen	4.102	-2.959
Balanswaarde eind van het jaar	30.102	25.651

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Financiële instellingen	5.205	4.882
Informatietechnologie	6.417	3.737
Energie	882	740
Telecommunicatie	2.115	1.684
Consument cyclisch	3.434	3.270
Consument defensief	2.125	1.923
Industrie	3.480	3.004
Basismaterialen	1.016	1.744
Gezondheidszorg	3.598	2.454
Nutsbedrijven	894	732
Overig	936	1.481
Totaal	30.102	25.651

.....

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	4.004	4.826
Noord-Amerika	17.341	10.603
Midden- en Zuid-Amerika	649	543
Azië	7.180	8.336
Overig	928	1.343
Totaal	30.102	25.651

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 1.080 duizend (2022: EUR 738 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 1.137 duizend (2022: EUR 765 duizend).

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen of wordt (voor een klein deel) afgeleid van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Obligaties

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	6.539	6.093
Aankopen	527	1.836
Verkopen	-577	-322
Waardeveranderingen	490	-1.068
Balanswaarde eind van het jaar	6.979	6.539

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	251	108
AA-rating	987	847
A-rating	1.658	1.389
BBB-rating	3.103	2.984
Lagere rating dan BBB	933	1.091
Geen rating	47	120
Totaal	6.979	6.539

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Overheden	1.446	1.240
Ondernemingen	5.533	5.299
Totaal	6.979	6.539

De samenstelling van de portefeuille obligaties naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	2.635	2.556
Noord Amerika	3.230	3.134
Midden en Zuid Amerika	487	255
Azië	318	343
Overig	309	251
Totaal	6.979	6.539

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

3 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	224	-
Totaal	224	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

5 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	19.025	16.090
Uitgifte van participaties	2.683	7.222
Inkoop van participaties	-1.577	-4.287
Stand eind van het jaar	20.131	19.025
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	17.364	10.650
Resultaat vorig jaar	-4.186	7.359
Dividenduitkering	-581	-645
Stand eind van het jaar	12.597	17.364
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-4.186	7.359
Toevoeging overige reserves	4.186	-7.359
Resultaat verslagjaar	4.377	-4.186
Stand eind van het jaar	4.377	-4.186
Totaal fondsvermogen	37.105	32.203

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	37.105	32.203	34.099
Aantal uitstaande participaties	182.919	177.953	163.015
Intrinsieke waarde per participatie	202,85	180,96	209,18

6 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	224	-
Te betalen kosten	20	14
Totaal	244	14

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de (onderliggende) portefeuille obligaties is niet beschikbaar.

OBLIGATIES	
31-12-2023	
Korter dan 1 jaar	124
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.987
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	2.259
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.589
Langer dan 20 jaar	1.020
Totaal	6.979
31-12-2022	
Korter dan 1 jaar	98
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	2.130
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	2.303
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.167
Langer dan 20 jaar	841
Totaal	6.539

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

			2023	2022
	Aandelen	Obligaties	Totaal	Totaal
Amerikaanse dollar	17.667	4.732	22.399	14.011
Japaneze yen	2.386	-	2.386	3.709
Euro	1.914	2.079	3.993	4.363
Hong Kong dollar	1.020	-	1.020	1.141
Taiwanese dollar	971	-	971	975
Candese dollar	820	-	820	956
Britse pond	792	168	960	1.477
Koreaanse won	663	-	663	618
Indiase roepie	560	-	560	279
Zwitserse frank	548	-	548	625
Australische dollar	525	-	525	1.081
Overige valuta ontwikkelde markten	1.058	-	1.058	1.297
Valuta's opkomende markten	1.178	-	1.178	1.658
Totaal	30.102	6.979	37.081	32.190

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 7.247 duizend (2022: EUR 6.566 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	6.979	6.539
Vorderingen	224	-
Liquide middelen	44	27
Totaal	7.247	6.566

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

6.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

7 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	2023	2022
Direct resultaat	2	-
Totaal direct resultaat	2	-

8 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Aandelenfondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	391	657
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	3.711	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-3.616
Totaal waardeveranderingen aandelenfondsen	4.102	-2.959
Obligatiefondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	6	7
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-72	-36
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	556	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-1.039
Totaal waardeveranderingen obligatiefondsen	490	-1.068
Totaal	4.592	-4.027

9 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd.

	2023	2022
Totaal beheerkosten	217	159
Totaal beheerkosten	217	159

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uitteedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,97% (2022: 0,68%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2023	2022
Fonds	0,61%	0,48%
Blue Sky beleggingspools	0,36%	0,20%
Totaal	0,97%	0,68%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

.....

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 2% (2022: -10%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

7 Jaarcijfers 2023

Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

7.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
• Aandelen (1)	22.579	21.137
• Obligaties (2)	13.910	14.379
Totaal beleggingsfondsen	36.489	35.516
Vorderingen (3)	225	-
Overige activa		
• Liquide middelen (4)	48	9
Totaal activa	36.762	35.525
Passiva		
Fondsvermogen (5)		
• Participatiekapitaal	16.129	18.080
• Overige reserves	16.416	22.670
• Onverdeeld resultaat	3.971	-5.240
Totaal fondsvermogen	36.516	35.510
Kortlopende schulden (6)	246	15
Totaal passiva	36.762	35.525

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 79 tot en met pagina 83.

.....

7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Direct resultaat (7)	2	-
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	390	902
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	3.800	-5.940
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (9)	221	202
Resultaat	3.971	-5.240

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 87 en pagina 89.

.....

7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	4.290	4.960
Aankopen beleggingen	-862	-5.510
Ontvangen beleggingsopbrengsten	2	-
Betaalde beheerkosten	-201	-225
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.229	-775
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	758	5.539
Inkoop van participaties	-2.934	-3.591
Dividenduitkering	-1.014	-1.199
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-3.190	749
Mutatie liquide middelen	39	-26

7.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn beschreven op pagina 31 tot en met pagina 34.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

7.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsfondsen		
Aandelen	22.579	21.137
Totaal	22.579	21.137

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	21.137	25.476
Aankopen	655	2.110
Verkopen	-2.405	-3.897
Waardeveranderingen	3.192	-2.552
Balanswaarde eind van het jaar	22.579	21.137

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Financiële instellingen	3.904	4.023
Informatietechnologie	4.814	3.079
Energie	662	610
Telecommunicatie	1.586	1.388
Consument cyclisch	2.576	2.694
Consument defensief	1.593	1.585
Industrie	2.610	2.475
Basismaterialen	762	1.437
Gezondheidszorg	2.698	2.022
Nutsbedrijven	670	603
Overig	704	1.221
Totaal	22.579	21.137

.....

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	3.004	3.975
Noord-Amerika	13.006	8.735
Midden- en Zuid-Amerika	487	448
Azië	5.385	6.872
Overig	697	1.107
Totaal	22.579	21.137

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 810 duizend (2022: EUR 608 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 853 duizend (2022: EUR 631 duizend).

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen of wordt (voor een klein deel) afgeleid van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Obligaties

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	14.379	14.528
Aankopen	418	3.400
Verkopen	-1.885	-1.063
Waardeveranderingen	998	-2.486
Balanswaarde eind van het jaar	13.910	14.379

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	500	236
AA-rating	1.966	1.861
A-rating	3.303	3.054
BBB-rating	6.184	6.561
Lagere rating dan BBB	1.864	2.402
Geen rating	93	265
Totaal	13.910	14.379

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Overheden	2.883	2.725
Ondernemingen	11.027	11.654
Totaal	13.910	14.379

De samenstelling van de portefeuille obligaties naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	5.249	5.619
Noord Amerika	6.436	6.891
Midden en Zuid Amerika	972	562
Azië	634	754
Overig	619	553
Totaal	13.910	14.379

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

3 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	225	-
Totaal	225	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

5 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	18.080	16.132
Uitgifte van participaties	983	5.539
Inkoop van participaties	-2.934	-3.591
Stand eind van het jaar	16.129	18.080
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	22.670	16.047
Resultaat vorig jaar	-5.240	7.822
Dividenduitkering	-1.014	-1.199
Stand eind van het jaar	16.416	22.670
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-5.240	7.822
Toevoeging overige reserves	5.240	-7.822
Resultaat verslagjaar	3.971	-5.240
Stand eind van het jaar	3.971	-5.240
Totaal fondsvermogen	36.516	35.510

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	36.516	35.510	40.001
Aantal uitstaande participaties	209.433	221.482	210.674
Intrinsieke waarde per participatie	174,36	160,33	189,87

6 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	226	-
Te betalen kosten	20	15
Totaal	246	15

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de (onderliggende) portefeuille obligaties is niet beschikbaar.

OBLIGATIES	
31-12-2023	
Korter dan 1 jaar	247
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	3.961
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	4.504
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	3.165
Langer dan 20 jaar	2.033
Totaal	13.910
31-12-2022	
Korter dan 1 jaar	216
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	4.682
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	5.066
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.563
Langer dan 20 jaar	1.851
Totaal	14.379

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

			2023	2022
	Aandelen	Obligaties	Totaal	Totaal
Amerikaanse dollar	13.253	9.435	22.688	17.121
Japanse yen	1.789	-	1.789	3.056
Euro	1.436	4.141	5.577	6.611
Hong Kong dollar	765	-	765	941
Taiwanese dollar	728	-	728	805
Canadese dollar	615	-	615	788
Britse pond	594	334	928	1.614
Koreaanse won	498	-	498	509
Indiase roepie	421	-	421	230
Zwitserse frank	411	-	411	515
Australische dollar	394	-	394	891
Valuta's opkomende markten	883	-	883	1.367
Overige valuta ontwikkelde markten	793	-	793	1.068
Totaal	22.579	13.910	36.489	35.516

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 14.183 duizend (2022: EUR 14.388 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	13.910	14.379
Vorderingen	225	-
Liquide middelen	48	9
Totaal	14.183	14.388

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

7.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

7 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	2023	2022
Direct resultaat	2	-
Totaal direct resultaat	2	-

8 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Aandelenfondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	613	1.000
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	2.579	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-3.552
Totaal waardeveranderingen aandelenfondsen	3.192	-2.552
Obligatiefondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	28	24
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-251	-122
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	1.221	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-2.388
Totaal waardeveranderingen obligatiefondsen	998	-2.486
Totaal	4.190	-5.038

9 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd vermogen.

	2023	2022
Beheerkosten	221	202
Totaal beheerkosten	221	202

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uitteedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,96% (2022: 0,71%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2023	2022
Fonds	0,61%	0,54%
Blue Sky beleggingspools	0,35%	0,18%
Totaal	0,96%	0,71%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

.....

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 4% (2022: 4%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

8 Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Neutraal



8.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
• Aandelen (1)	7.525	6.740
• Obligaties (2)	10.475	10.315
Totaal beleggingsfondsen	18.000	17.055
Vorderingen (3)	19	-
Overige activa		
• Liquide middelen (4)	40	15
Totaal activa	18.059	17.070
Passiva		
Fondsvermogen (5)		
• Participatiekapitaal	7.742	7.774
• Overige reserves	8.601	12.062
• Onverdeeld resultaat	1.686	-2.773
Totaal fondsvermogen	18.029	17.063
Kortlopende schulden (6)	30	7
Totaal passiva	18.059	17.070

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 95 tot en met pagina 99.

.....

8.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	57	380
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	1.731	-3.069
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (9)	102	84
Resultaat	1.686	-2.773

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 103 en pagina 105.

8.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	3.099	2.731
Aankopen beleggingen	-2.282	-2.882
Betaalde beheerkosten	-92	-111
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	725	-262
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	2.193	4.006
Inkoop van participaties	-2.205	-2.911
Dividenduitkering	-688	-860
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-700	235
Mutatie liquide middelen	25	-27

8.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn beschreven op pagina 31 tot en met pagina 34.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

8.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsfondsen		
Aandelen	7.525	6.740
Totaal	7.525	6.740

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	6.740	8.670
Aankopen	927	687
Verkopen	-1.178	-1.778
Waardeveranderingen	1.036	-839
Balanswaarde eind van het jaar	7.525	6.740

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Financiële instellingen	1.301	1.283
Informatietechnologie	1.604	982
Energie	220	195
Telecommunicatie	529	443
Consument cyclisch	858	859
Consument defensief	531	505
Industrie	870	789
Basismaterialen	254	458
Gezondheidszorg	899	645
Nutsbedrijven	224	192
Overig	235	389
Totaal	7.525	6.740

.....

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	1.001	1.267
Noord-Amerika	4.335	2.785
Midden- en Zuid-Amerika	162	143
Azië	1.794	2.192
Overig	233	353
Totaal	7.525	6.740

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 270 duizend (2022: EUR 194 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 284 duizend (2022: EUR 201 duizend).

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen of wordt (voor een klein deel) afgeleid van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Obligaties

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	10.315	10.923
Aankopen	1.348	2.195
Verkopen	-1.940	-953
Waardeveranderingen	752	-1.850
Balanswaarde eind van het jaar	10.475	10.315

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	378	170
AA-rating	1.484	1.335
A-rating	2.488	2.191
BBB-rating	4.657	4.707
Lagere rating dan BBB	1.397	1.723
Geen rating	71	189
Totaal	10.475	10.315

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Overheden	2.171	1.955
Ondernemingen	8.304	8.360
Totaal	10.475	10.315

De samenstelling van de portefeuille obligaties naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	3.956	4.031
Noord Amerika	4.847	4.943
Midden en Zuid Amerika	730	403
Azië	476	541
Overig	466	397
Totaal	10.475	10.315

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

3 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	19	-
Totaal	19	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

5 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	7.774	6.679
Uitgifte van participaties	2.193	4.006
Inkoop van participaties	-2.225	-2.911
Stand eind van het jaar	7.742	7.774
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	12.062	9.986
Resultaat vorig jaar	-2.773	2.936
Dividenduitkering	-688	-860
Stand eind van het jaar	8.601	12.062
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-2.773	2.936
Toevoeging overige reserves	2.773	-2.936
Resultaat verslagjaar	1.686	-2.773
Stand eind van het jaar	1.686	-2.773
Totaal fondsvermogen	18.029	17.063

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	18.029	17.063	19.601
Aantal uitstaande participaties	121.474	121.283	114.497
Intrinsieke waarde per participatie	148,42	140,69	171,20

6 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen inkoop van participaties	20	-
Te betalen kosten	10	7
Totaal	30	7

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de (onderliggende) portefeuille obligaties is niet beschikbaar.

OBLIGATIES	
31-12-2023	
Korter dan 1 jaar	186
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	2.982
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	3.389
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.387
Langer dan 20 jaar	1.531
Totaal	10.475
31-12-2022	
Korter dan 1 jaar	155
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	3.360
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	3.633
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.839
Langer dan 20 jaar	1.328
Totaal	10.315

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

			2023	2022
	Aandelen	Obligaties	Totaal	Totaal
Amerikaanse dollar	4.417	7.101	11.518	9.012
Japane yen	597	-	597	974
Euro	478	3.122	3.600	4.030
Hong Kong dollar	255	-	255	300
Taiwanese dollar	243	-	243	257
Canadese dollar	205	-	205	251
Britse pond	198	252	450	769
Koreaanse won	166	-	166	163
Indiase roepie	140	-	140	28
Zwitserse frank	137	-	137	164
Australische dollar	131	-	131	284
Valuta's opkomende markten	294	-	294	482
Overige valuta's ontwikkelde markten	264	-	264	341
Totaal	7.525	10.475	18.000	17.055

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 10.534 duizend (2022: EUR 10.330 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	10.475	10.315
Vorderingen	19	-
Liquide middelen	40	15
Totaal	10.534	10.330

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

8.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

8 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Aandelenfondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	290	465
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-5
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	746	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-1.299
Totaal waardeveranderingen aandelenfondsen	1.036	-839
Obligatiefondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	30	26
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-263	-106
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	985	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-1.770
Totaal waardeveranderingen obligatiefondsen	752	-1.850
Totaal	1.788	-2.689

9 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd vermogen.

	2023	2022
Beheerkosten	102	84
Totaal beheerkosten	102	84

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uitreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,99% (2022: 0,62%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2023	2022
Fonds	0,61%	0,46%
Blue Sky beleggingspools	0,38%	0,16%
Totaal	0,99%	0,62%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

.....

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 6% (2022: -7%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

9 Jaarcijfers 2023 Blue Sky Eagle Fund Defensief



9.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
• Aandelen (1)	894	870
• Obligaties (2)	3.276	3.553
Totaal beleggingsfondsen	4.170	4.423
Vorderingen (3)	12	-
Overige activa		
• Liquide middelen (4)	7	6
Totaal activa	4.189	4.429
Passiva		
Fondsvermogen (5)		
• Participatiekapitaal	3.035	3.395
• Overige reserves	802	1.917
• Onverdeeld resultaat	337	-885
Totaal fondsvermogen	4.174	4.427
Kortlopende schulden (6)	15	2
Totaal passiva	4.189	4.429

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 111 tot en met pagina 115.

.....

9.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	-66	17
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (8)	430	-875
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (9)	27	27
Resultaat	337	-885

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 119 en pagina 121.

.....

9.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	1.107	2.228
Aankopen beleggingen	-480	-1.090
Betaalde beheerkosten	-24	-31
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	603	1.107
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	458	1.367
Inkoop van participaties	-830	-2.173
Dividenduitkering	-230	-308
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-602	-1.114
Mutatie liquide middelen	1	-7

9.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn beschreven op pagina 31 tot en met pagina 34.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

9.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsfondsen		
Aandelen	894	870
Totaal	894	870

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	870	1.488
Aankopen	104	151
Verkopen	-211	-646
Waardeveranderingen	131	-123
Balanswaarde eind van het jaar	894	870

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Financiële instellingen	155	166
Informatietechnologie	191	127
Energie	26	25
Telecommunicatie	63	57
Consument cyclisch	102	111
Consument defensief	63	65
Industrie	103	102
Basismaterialen	30	59
Gezondheidszorg	107	83
Nutsbedrijven	26	25
Overig	28	50
Totaal	894	870

.....

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	119	163
Noord-Amerika	515	359
Midden- en Zuid-Amerika	19	18
Azië	213	283
Overig	28	47
Totaal	894	870

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 32 duizend (2022: EUR 25 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 34 duizend (2022: EUR 26 duizend).

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen of wordt (voor een klein deel) afgeleid van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Obligaties

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	3.553	4.931
Aankopen	386	939
Verkopen	-896	-1.582
Waardeveranderingen	233	-735
Balanswaarde eind van het jaar	3.276	3.553

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	118	58
AA-rating	463	459
A-rating	777	754
BBB-rating	1.455	1.621
Lagere rating dan BBB	441	594
Geen rating	22	67
Totaal	3.276	3.553

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Overheden	681	673
Ondernemingen	2.595	2.880
Totaal	3.276	3.553

De samenstelling van de portefeuille obligaties naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	1.236	1.388
Noord Amerika	1.514	1.703
Midden en Zuid Amerika	230	139
Azië	150	187
Overig	146	136
Totaal	3.276	3.553

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

3 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	12	-
Totaal	12	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

5 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	3.395	4.200
Uitgifte van participaties	470	1.367
Inkoop van participaties	-830	-2.172
Stand eind van het jaar	3.035	3.395
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	1.917	1.713
Resultaat vorig jaar	-885	513
Dividenduitkering	-230	-309
Stand eind van het jaar	802	1.917
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-885	513
Toevoeging overige reserves	885	-513
Resultaat verslagjaar	337	-885
Stand eind van het jaar	337	-885
Totaal fondsvermogen	4.174	4.427

.....

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	4.174	4.427	6.426
Aantal uitstaande participaties	32.696	35.776	41.424
Intrinsieke waarde per participatie	127,67	123,74	155,12

6 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	12	-
Te betalen kosten	3	2
Totaal	15	2

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de (onderliggende) portefeuille obligaties is niet beschikbaar.

OBLIGATIES	
31-12-2023	
Korter dan 1 jaar	58
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	932
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.062
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	745
Langer dan 20 jaar	479
Totaal	3.276
31-12-2022	
Korter dan 1 jaar	53
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.158
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.252
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	633
Langer dan 20 jaar	457
Totaal	3.553

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

			2023	2022
	Aandelen	Obligaties	Totaal	Totaal
Amerikaanse dollar	525	2.222	2.747	2.541
Japanse yen	71	-	71	126
Euro	57	975	1.032	1.265
Hong Kong dollar	30	-	30	39
Taiwanese dollar	29	-	29	33
Canadese dollar	24	-	24	32
Britse pond	24	79	103	197
Koreaanse won	20	-	20	21
Indiase roepie	17	-	17	9
Zwitserse frank	16	-	16	21
Australische dollar	16	-	16	37
Valuta's opkomende markten	35	-	35	58
Overige valuta ontwikkelde markten	30	-	30	44
Totaal	894	3.276	4.170	4.423

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 3.295 duizend (2022: EUR 3.559 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	3.276	3.553
Vorderingen	12	
Liquide middelen	7	6
Totaal	3.295	3.559

.....

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de Blue Sky aandelenpools in aandelen. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

9.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

8 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Aandelenfondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	39	143
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	92	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-266
Totaal waardeveranderingen aandelenfondsen	131	-123
Obligatiefondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	8	29
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-113	-155
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	338	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-609
Totaal waardeveranderingen obligatiefondsen	233	-735
Totaal	364	-858

9 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd vermogen.

	2023	2022
Beheerkosten	27	27
Totaal beheerkosten	27	27

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uitteedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,90% (2022: 0,67%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2023	2022
Fonds	0,59%	0,53%
Blue Sky beleggingspools	0,31%	0,14%
Totaal	0,90%	0,67%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

.....

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 6% (2022: -4%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

10 Jaarcijfers 2023

Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief



10.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingsfondsen		
• Obligaties (1)	1.685	2.382
Totaal beleggingsfondsen	1.685	2.382
Vordering (2)	33	-
Overige activa		
• Liquide middelen (3)	3	6
Totaal activa	1.721	2.388
Passiva		
Fondsvermogen (4)		
• Participatiekapitaal	1.678	2.335
• Overige reserves	-107	594
• Onverdeeld resultaat	117	-542
Totaal fondsvermogen	1.688	2.387
Kortlopende schulden (5)	33	1
Totaal passiva	1.721	2.388

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 127 tot en met pagina 130.

.....

10.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (7)	-119	-101
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (7)	249	-426
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (8)	13	15
Resultaat	117	-542

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 133 en pagina 134.

.....

10.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	860	1.437
Aankopen beleggingen	-2	-486
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-
Betaalde beheerkosten	-12	-18
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	846	933
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	14	503
Inkoop van participaties	-704	-1.222
Dividenduitkering	-159	-217
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-849	-936
Mutatie liquide middelen	-3	-3

.....

10.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, de grondslagen voor de resultaatbepaling en de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn beschreven op pagina 31 tot en met pagina 34.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9542
Britse pond	0,8666	0,8873	0,8396

10.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Obligaties

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	2.382	3.860
Aankopen	33	486
Verkopen	-860	-1.437
Waardeveranderingen	130	-527
Balanswaarde eind van het jaar	1.685	2.382

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	61	39
AA-rating	238	308
A-rating	399	506
BBB-rating	748	1.088
Lagere rating dan BBB	228	397
Geen rating	11	44
Totaal	1.685	2.382

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2023	31-12-2022
Overheden	352	450
Ondernemingen	1.333	1.932
Totaal	1.685	2.382

De samenstelling van de portefeuille obligaties naar regio is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Europa	635	930
Noord Amerika	777	1.142
Midden en Zuid Amerika	119	93
Azië	77	125
Overig	77	92
Totaal	1.685	2.382

De marktwaarde van de (onderliggende) beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

2 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	33	-
Totaal	33	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

	2023	2022
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	2.335	3.054
Uitgifte van participaties	14	503
Inkoop van participaties	-671	-1.222
Stand eind van het jaar	1.678	2.335
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	594	946
Resultaat vorig jaar	-542	-135
Dividenduitkering	-159	-217
Stand eind van het jaar	-107	594
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	-542	-135
Toevoeging overige reserves	542	135
Resultaat verslagjaar	117	-542
Stand eind van het jaar	117	-542
Totaal fondsvermogen	1.688	2.387

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

Het meerjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde van het fonds, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	1.688	2.387	3.865
Aantal uitstaande participaties	16.805	23.373	29.093
Intrinsieke waarde per participatie	100,41	102,13	132,88

5 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	32	-
Te betalen kosten	1	1
Totaal	33	1

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de (onderliggende) portefeuille obligaties is niet beschikbaar.

31-12-2023

Korter dan 1 jaar	30
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	479
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	546
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	384
Langer dan 20 jaar	246
Totaal	1.685

31-12-2022

Korter dan 1 jaar	36
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	775
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	841
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	424
Langer dan 20 jaar	306
Totaal	2.382

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Euro	501	799
Amerikaanse dollar	1.144	1.477
Britse pond	40	106
Totaal	1.685	2.382

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 1.721 duizend (2022: EUR 2.388 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	1.685	2.382
Vorderingen	33	-
Liquide middelen	3	6
Totaal	1.721	2.388

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de Blue Sky obligatiepools in obligaties met een vaste rente. Daarnaast houdt het fonds beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico, omdat dit risico afdoende wordt beheerst.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico, omdat alleen wordt belegd in de Blue Sky beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

10.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

7 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Obligatiefondsen		
• Gerealiseerde koers- en valutawinsten	8	27
• Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-127	-128
• Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	249	-
• Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-	-426
Totaal	130	-527

8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,55% van het belegd vermogen.

	2023	2022
Beheerkosten	13	15
Totaal beheerkosten	13	15

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de Blue Sky beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

.....

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de Blue Sky beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,92% (2022: 0,66%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	2023	2022
Fonds	0,63%	0,53%
Blue Sky beleggingspools	0,29%	0,13%
Totaal	0,92%	0,66%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2022: 0,00%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze prestatiekostenvergoeding gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 10% (2022: 7%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

11 Overige informatie

Verbonden partijen

Het fonds wordt beheerd door BSG Fund Management B.V. De beheerder maakt mede gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Dit zijn zustermaatschappijen van BSG Fund Management B.V. Alle aandelen in de beheerder en genoemde zustermaatschappijen worden gehouden door Blue Sky Group Holding B.V. De aandeelhouders van Blue Sky Group Holding B.V. zijn Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, elk voor eenderde deel.

De enige transactie met verbonden partijen betreft de beheervergoeding van BSG Fund Management B.V. van totaal EUR 679 duizend over 2023. De beheervergoeding is marktconform vastgesteld.

Uitbestede werkzaamheden beheerder

Voor het vermogensbeheer en de administratie van het fonds maakt BSG Fund Management B.V. gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Daarnaast maakt de beheerder voor de administratie nog gebruik van de diensten van CACEIS Bank Netherlands branche en BinckBank N.V.

BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. zijn aansprakelijk voor directe schade die voortvloeit uit haar werkzaamheden, voor zover de schade is veroorzaakt door opzet of grove schuld, waaronder ook begrepen ernstige verwijtbaarheid. De aansprakelijkheid is beperkt tot het bedrag dat in het desbetreffende geval onder de aansprakelijkheidsverzekering zal worden uitgekeerd, te vermeerderen met het eigen risico. Voor zover de schade niet verzekerd is, is de aansprakelijkheid beperkt tot het bedrag van de jaarlijkse vergoeding voor de werkzaamheden. CACEIS Bank Netherlands branche is aansprakelijk voor schade die een direct en redelijkerwijs voorzienbaar gevolg is van een tekortkoming in de nakoming van de verplichtingen en die aan haar kan worden toegerekend. De aansprakelijkheid is gemaximeerd op de jaarvergoeding. Zij is niet aansprakelijk voor indirecte schade of gevolgschade in welke vorm dan ook, waaronder begrepen gederfde winst, gemiste kansen, reputatieschade of andere schade die redelijkerwijs had kunnen worden voorkomen door schadebeperkende maatregelen te nemen.

BinckBank N.V. is aansprakelijk voor directe schade die het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming of verwijtbaar gebrekkige nakoming van de verplichtingen van BinckBank N.V. De aansprakelijkheid is beperkt tot het bedrag dat ter zake de betreffende gebeurtenis uit hoofde van de aansprakelijkheidsverzekering zal worden uitgekeerd, te vermeerderen met het eigen risico met een maximum van EUR 50 duizend.

Beloning van de beheerder

De beheerder heeft het beheer van het fonds uitbesteed aan BSG Fund Management B.V., die onder toezicht staat van de AFM, waarvan het toezicht op het beloningsbeleid deel uitmaakt.

Medewerkers

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Het fonds maakt gebruik van de diensten van de beheerder.

Honorarium accountant

Het aan het verslagjaar toegerekende accountants-honorarium zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW bedraagt EUR 13 duizend (2022: EUR 13 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening.

Belastingen

Op grond van de status van fiscale beleggingsinstelling is het nultarief voor de vennootschapsbelasting van toepassing op het fonds, zodat feitelijk geen belasting verschuldigd is, mits de fiscale winst binnen acht maanden na balansdatum wordt uitgekeerd en aan enkele andere voorwaarden wordt voldaan. Rekening houdend met de verwachte uitkering van de winst binnen de gestelde termijn wordt de belastingverplichting op nihil gewaardeerd.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Amstelveen, 10 juni 2024

BSG Fund Management B.V.

12 Overige gegevens

Bepalingen omtrent bestemming van het resultaat

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van (een subfonds van) het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkkelijk in de winst van het desbetreffende subfonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke subfondsen belegt in de fiscaal transparante Blue Sky beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de subfondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende subfonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participatiehouders van Blue Sky Eagle Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2023 van Blue Sky Eagle Fund inclusief subfondsen (hierna gezamenlijk aangeduid als 'het fonds') te Amstelveen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Blue Sky Eagle Fund per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2023;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2023;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2023; en
- 4 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 Blue Sky Eagle Fund zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van fraude en niet naleven wet- en regelgeving en continuïteit moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving

In de paragraaf 'Risicobeheer' van het Verslag van de beheerder beschrijft de beheerder de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van het risicomanagement van de beheerder met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling en de procedures van de beheerder om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij de beheerder, zoals het management en bij andere relevante functionarissen, zoals de Compliance Officer. Wij hebben onder meer de volgende controle werkzaamheden uitgevoerd:

- inzicht verkrijgen hoe de beheerder informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening van het fonds;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving (indien aanwezig); en
- evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichhoudende instanties.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- Wet op het financieel toezicht (Wft); en de
- Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengst-verantwoording als niet relevant, gezien de aard van de opbrengsten en de beperkte mogelijkheid om de opbrengsten materieel te beïnvloeden. Dit laatste relateert mede aan het feit dat er geen sprake is van het maken van significante schattingen bij het bepalen van de reële waarde van de beleggingen en de daarvan afgeleide waardeveranderingen die worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle (dit is tevens het relevant veronderstelde risico vastgelegd in de controlestandaarden) en hebben hierop als volgt ingespeeld:



Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)

Risico:

- Het management van de beheerder is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.
- Wij hebben een analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten, indien van toepassing, ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.
- Wij hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van aanvullende analyses van banktransacties.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder.

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

De beheerder heeft zijn continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen continuïteitsrisico's voor het fonds geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van de beheerder te beoordelen omvatten onder andere:

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van de controle kennis hebben;
- het management van de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten in de continuïteitsrisicoanalyse; en
- analyse van de financiële positie ultimo boekjaar en ten opzichte van voorgaand boekjaar op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.

De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren. Wij merken hierbij op dat de beleggingsresultaten van het fonds voor rekening en risico komen van de participanten in het fonds.

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 controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening ***Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening***

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening van het fonds opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder 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 de 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 het fonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds 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 de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Rotterdam, 10 juni 2024
KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

13 Bijlage

Effectenportefeuille per 31 december 2023

(bedragen in duizenden euro's)

	Totaal	Zeer Offensief	Offensief	Gematigd Offensief	Neutraal	Defensief	Zeer Defensief
Blue Sky aandelenpools							
Active Equity Emerging Markets Global Fund	10.980	2.494	4.180	3.138	1.044	124	-
Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	40.207	9.131	15.308	11.486	3.826	456	-
Global Developed Active Small Cap Equity Fund	13.830	3.140	5.264	3.952	1.317	157	-
Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	14.045	3.197	5.350	4.003	1.338	157	-
Totaal aandelenpools	79.062	17.962	30.102	22.579	7.525	894	-
Blue Sky obligatiepools							
Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	5.690	-	1.091	2.180	1.636	516	267
Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	3.619	-	695	1.384	1.046	326	168
Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	25.138	-	4.833	9.626	7.254	2.263	1.162
Active Global High Yield Fund	1.878	-	360	720	539	171	88
Totaal obligatiepools	36.325	-	6.979	13.910	10.475	3.276	1.685