

**Zeist, 31 december 2024**

**Zeist, 31 december 2024**

# Inhoud

|          |                                                         |           |
|----------|---------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>Algemene Informatie</b>                              | <b>3</b>  |
| <b>2</b> | <b>Profiel</b>                                          | <b>4</b>  |
| <b>3</b> | <b>Verslag van de beheerder</b>                         | <b>6</b>  |
|          | 3.1 Economische ontwikkelingen                          | 6         |
|          | 3.2 Financiële markten                                  | 9         |
|          | 3.3 Beleggingsbeleid                                    | 10        |
|          | 3.4 Verwachtingen                                       | 10        |
|          | 3.5 Kerncijfers                                         | 13        |
|          | 3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden                | 14        |
|          | 3.7 Interne beheersing                                  | 16        |
|          | 3.8 SFDR                                                | 16        |
|          | 3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering               | 16        |
|          | 3.10 Overname Achmea IM                                 | 17        |
|          | 3.11 Beloningsbeleid beheerder                          | 17        |
| <b>4</b> | <b>Jaarrekening</b>                                     | <b>19</b> |
|          | 4.1 Balans                                              | 20        |
|          | 4.2 Winst-en-verliesrekening                            | 21        |
|          | 4.3 Kasstroomoverzicht                                  | 22        |
|          | 4.4 Grondslagen                                         | 23        |
|          | 4.5 Toelichting op de balans                            | 27        |
|          | 4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening          | 35        |
|          | 4.7 Overige informatie                                  | 37        |
| <b>5</b> | <b>Overige gegevens</b>                                 | <b>38</b> |
|          | 5.1 Resultaatbestemming                                 | 38        |
|          | 5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 39        |
| <b>6</b> | <b>Bijlage 1</b>                                        | <b>43</b> |
|          | 6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2024           | 43        |
|          | 6.2 SFDR bijlage per 31 december 2024                   | 44        |

# 1 Algemene Informatie

## Beheerder

Achmea IM B.V., gevestigd te Zeist, beheert de effecten van het fonds in overeenstemming met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring. De beheerder is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 59281960.

## Juridisch eigenaar

Stichting Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund

## Bewaarder

Northern Trust Global Services Ltd.

## Fondsadministrateur

CACEIS Bank, Netherlands Branch.

## Adres

Handelsweg 2  
3707 NH Zeist

## Internetadres

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

## Accountant

KPMG Accountants N.V., Rotterdam

## 2 Profiel

### Structuur

Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Per 31 december 2024 is BSG Fund Management B.V. door Blue Sky Group (hierna: BSG) verkocht aan Achmea IM, zoals nader toegelicht in het verslag van de beheerder.

### Bewaarder

De bewaarder (depository) van het fonds is Northern Trust Global Services Ltd. De bewaarder is belast met de bewaring van de activa van het fonds. De bewaarder is tevens verantwoordelijk voor de monitoring van cashflows en de verificatie van eigendom van de vermogensbestanddelen van de beleggingsentiteit. Er vindt geen delegatie van taken door de bewaarder plaats.

### Participanten

Een participant kan slechts zijn een pensioenfonds, een pensioenuitvoerder, een verzekeraar gevestigd in of buiten Nederland, een pensioeninstelling uit een andere lidstaat als bedoeld in de Pensioenwet, een daarmee vergelijkbare instelling, ongeacht naar het recht van welk land de instelling is opgericht en ongeacht in welk land de instelling is gevestigd, mits het betreft een gekwalificeerde belegger als bedoeld in artikel 1:1 van de Wft en/of een participant die deelneemt voor een tegenwaarde van tenminste EUR 100 duizend.

### Participaties

Participaties luiden op naam en zijn, behoudens inlossing door de beheerder, niet overdraagbaar en zijn niet vatbaar voor verpanding of vestiging van enig ander beperkt recht van welke aard dan ook. De beheerder geeft geen participatiebewijzen uit. De beheerder houdt een administratie bij van de totale nettovermogenswaarde (intrinsieke waarde) van het fonds, van de intrinsieke waarde per participatie, van het aantal participaties per participant en van de totale intrinsieke waarde per participant (participatieregister). De beheerder geeft krachtens en in overeenstemming met de toetredingsovereenkomst of het bericht van bijschrijving respectievelijk het bericht van uittreding participaties uit respectievelijk lost participaties in, zowel in natura als in geld. Per de value determination date bepaalt de beheerder het aantal respectievelijk het bedrag aan uit te geven respectievelijk in te lossen participaties op basis van de berekende intrinsieke waarde.

De intrinsieke waarde wordt vastgesteld in overeenstemming met de waarderingsgrondslagen van het fonds en wordt dagelijks, dat wil zeggen op iedere werkdag (value determination date), berekend. De beheerder kan kosten in verband met de aan- of verkoop van effecten, voor zover deze aan- of verkoop voortvloeit uit of valt te herleiden tot de uitgifte of inlossing van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant.

## **Doelstelling en beleggingsbeleid**

Het fonds is opgericht om te beleggen in aandelen van beursgenoteerde wereldwijde large & mid cap bedrijven. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

## **Benchmark**

MSCI World Index

## **Securities lending**

Het fonds neemt deel aan een securities lending programma. Een derde partij (lending agent) leent tegen vergoeding effecten van het fonds 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 het fonds.

## **Dividendbeleid**

Het fonds keert geen dividenden uit, zodat de behaalde resultaten volledig worden herbelegd.

## **Fiscale positie**

Het fonds is fiscaal transparant, dat wil zeggen dat het fonds niet zelfstandig is onderworpen aan vennootschapsbelasting. De activa en verplichtingen en de resultaten van het fonds worden toegerekend aan en belast bij de individuele participanten naar rato van hun participaties in het fonds. De heffing van winstbelasting is afhankelijk van hun individuele fiscale positie.

## **Toe- en uittredingskosten**

De beheerder kan kosten in verband met de aan- of verkoop van effecten, voor zover deze aan- of verkoop voortvloeit uit of valt te herleiden tot de uitgifte of inlossing van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inlossing van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,05% (2023: 0,07%).

## **Aanvangsdatum**

Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 31 januari 2019.

## 3 Verslag van de beheerder

### 3.1 Economische ontwikkelingen

De Wereldbank verwacht voor 2024 gemiddeld genomen een groei van 1,7% voor ontwikkelde markten (2,8% voor de VS, 0,7% voor Europa en 0% voor Japan). Net als in voorgaande jaren wordt de groei met name gedragen door de economische ontwikkelingen in opkomende markten en de VS.

De Wereldbank rekt voor 2024 met een verwachte economische groei voor opkomende markten van 4,1%, ruim 1% punt boven de groei van bijvoorbeeld de VS. Zuid-Oost Azië groeide het hardst met naar verwachting een economische groei van bijna 5%. Het Midden-Oosten en Noord Afrika (+1,8%) en Latijns Amerika (2,5%) bleven achter. De consumentenbestedingen in de VS blijven buitengewoon sterk en ook het Amerikaanse bedrijfsleven blijft floreren. In Europa was sprake van een kleine opleving in economische groei ondanks de problemen in de Europese industrie. In Japan daarentegen was sprake van een scherpe vertraging in de economische groei.

De wereldwijde inflatie is vorig jaar verder afgenomen door dalende energie- en voedselprijzen, een herstel in de toeleveringsketens en de na-ijleffecten van krap monetair beleid. Als gevolg daarvan was de inflatie eind 2024 op of onder de doelstellingen van de centrale banken in meer dan 60 procent van de economieën en elders slechts licht boven de doelstelling.

#### Verenigde Staten

Het Amerikaanse Bruto Binnenlands Product (BBP) over het vierde kwartaal liet een toename zien van 2,3% op jaarbasis. Dit was een lichte afname van 0,2% vergeleken met het kwartaal ervoor. De economie blijft het goed doen, ondanks de renteverhogingen waarvan het effect nog moet doorwerken in de bedrijvigheid en consumentenbestedingen.

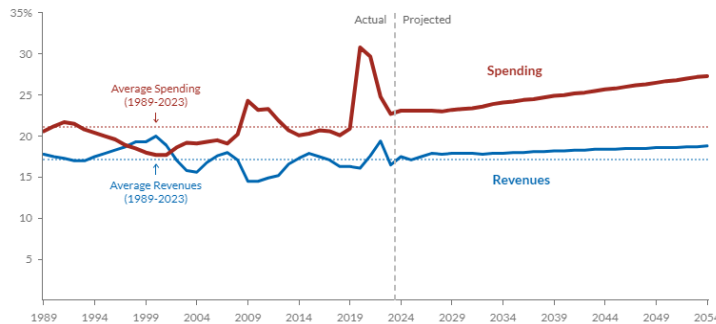
Consumenten en de overheid spendeerden meer en exporten namen toe (+8,9%). Ook importen, die het BBP verlagen, namen sterk toe (+11,2%). De Consumer Confidence Index steeg in oktober van 99,2 naar 108,7. Ondanks dat dit de sterkste maandelijkse stijging was sinds maart 2021 en alle 5 subindices stegen, bleef de index zich binnen een range bewegen die al twee jaar standhoudt. Een van de 5 subindices, de "Verwachtingen Index" die het sentiment meet over inkomen, de economie en de arbeidsmarkt, nam toe tot een niveau dat aanzienlijk uitsteeg boven wat als een indicatie voor een recessie wordt gezien. Dat de consument meer durft uit te geven heeft te maken met het besteedbare inkomen dat gedurende het jaar toenam, mede veroorzaakt door de nog steeds krappe arbeidsmarkt (en dus hogere lonen). De werkloosheid liep weliswaar op van 3,7% naar 4,1% (oktober, U.S. bureau of labor statistics) maar bleef in historisch opzicht laag.

De inflatie zette de dalende trend van 2023 voort, behoudens een kleine stijging in de eerste maanden van het jaar, waardoor de FED genoeg reden had om de rente te verlagen, in totaal met 1% punt. In de FOMC vergadering van 18 september werd de FED funds rente met 0,5% verlaagd en in de vergaderingen van 6-7 november en 18 december nog eens met 0,25%. Het aantal verlagingen was echter minder dan eerder in het jaar door FED-volgers verwacht werd. Toen hadden sommige marktpartijen zelfs 6-7 renteverlagingen verwacht. Naarmate het jaar vorderde bleek de inflatie toch hardnekkiger dan verwacht en werden ook de verwachtingen met betrekking tot (het aantal) renteverlagingen naar beneden bijgesteld.

Inmiddels zijn er bij diverse partijen ook zorgen gekomen over de staatsschuld van de VS, met name de houdbaarheid daarvan. De verwachtingen zijn dat de staatsschuld in totaal 36 biljoen in US dollar gaat bedragen. Een aanzienlijk deel daarvan, eind 2023 zo'n 21%, is schuld dat overheidsinstellingen in de Verenigde Staten aan elkaar verschuldigd zijn. Toch is de snelheid waarmee de schuld toeneemt bijzonder voor een land met een gezonde economische groei. De oorzaak is een mismatch tussen overheidsuitgaven en inkomsten.

## The growing debt is caused by a structural mismatch between spending and revenues

Federal Spending and Revenues (% of GDP)



Figuur 1: Overheidsuitgaven- en inkomsten als % BBP. Bron: Congressional Budget Office

Dit wordt grotendeels veroorzaakt door de vergrijzing van de samenleving, waardoor het aandeel van ouderen sterker toeneemt dan dat van jonge mensen. Dit brengt meer kosten met zich mee, onder andere voor ouderdomspensioen en gezondheidszorg. De uitgaven voor gezondheidszorg zijn maar liefst 5,6% van het BBP en zullen over 30 jaar naar verwachting 8,3% bedragen. Daarbij is de zorg in de Verenigde Staten ook nog eens tweemaal zo duur als het gemiddelde van de rijke landen.

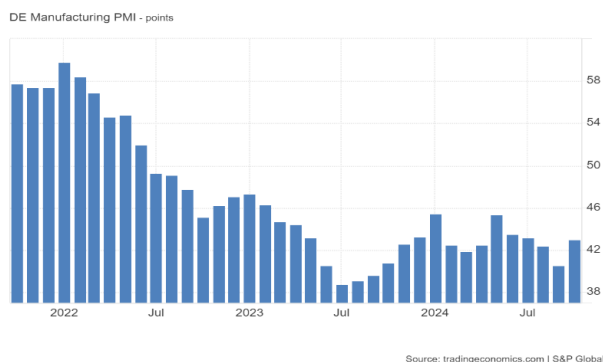
Naarmate de schuld toeneemt, nemen de rentelasten ook toe. Op dit moment wordt al meer uitgegeven aan rente dan aan defensie-uitgaven. Aan de inkomstenkant is het vooral de complexiteit en inefficiëntie van belastinginning, waardoor alleen in 2023 al 1,8 biljoen US dollar werd misgelopen door zogenaamde 'taxbreaks'. Rating agency Fitch verlaagde door bovengenoemde ontwikkelingen vorig jaar augustus al de kredietrating van AAA naar AA+ voor de VS.

Verreweg de belangrijkste gebeurtenis dit jaar in de VS, met mogelijk grote invloed op de Amerikaanse- en overzeese economieën de komende jaren, waren de verkiezingen van 22 november. Hoewel diverse peilingen, voor wat het waard was, voorspelden dat het een nek-aan-nek race zou worden, won Trump de verkiezingen met ruime meerderheid. De Republikeinen hebben tenminste voor 2 jaar zowel een meerderheid in het Huis van Afgevaardigden als de Senaat. Er wordt verwacht dat dit grote gevolgen heeft voor de internationale handel, met mogelijk hoge import tarieven op producten uit diverse landen (met name China).

## Europa

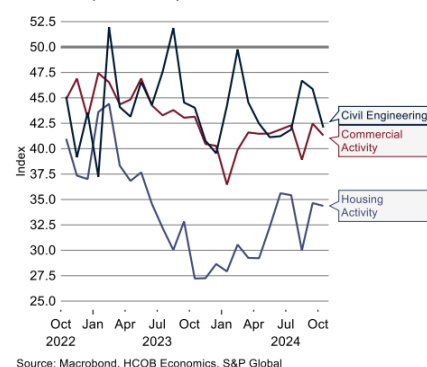
Uit de Eurostat cijfers tot en met het vierde kwartaal van 2024 blijkt dat de economische groei in het eurogebied met 0,9% is toegenomen ten opzichte van een jaar eerder. Het herstel gaat uitermate langzaam en is broos aangezien de grotere landen als Duitsland en Frankrijk behoorlijke problemen hebben. Duitsland kende ieder kwartaal (ten opzichte van het jaar daarvoor) een krimpende economie en Frankrijk heeft te maken met een bijzonder groot begrotingstekort dat zal moeten leiden tot ingrijpende overheidsmaatregelen. Beide landen kampen bovendien met een sterk terugvallende economische groei in de industriële sector (bijvoorbeeld Volkswagen in Duitsland). Opvallend is dat vooral Spanje (+3,4%) het goed doet terwijl Portugal (1,9%) en Nederland (+1,7%) op gepaste afstand kan meekomen.

Dat Duitsland nog rond het nulpunt schommelt is vooral te danken aan de servicesector. De 'maakindustrie' bevindt zich namelijk in een forse recessie, zo blijkt uit Purchasing Manager cijfers. Sinds juli 2022 is deze index niet meer boven een score van 50 gekomen, een indicatie dat dit deel van de economie krimpende is.



Figuur 2: Duitse Manufacturing PMI. Bron: tradingeconomics

HCOB Germany Construction PMI, Activity of Sectors (Oct 2024)

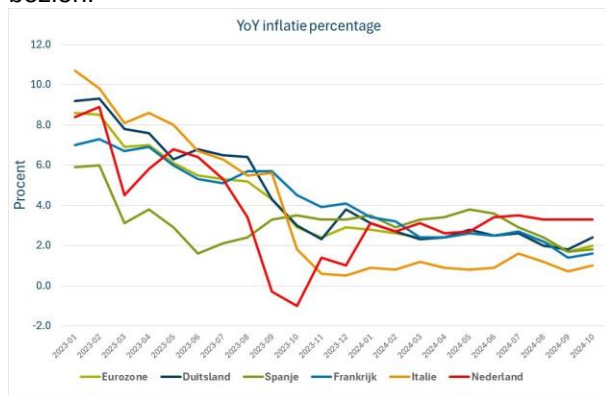


Figuur 3: Construction PMI. Bron: S&P Global, Hamburg Commercial Bank

In Frankrijk ging het niet veel beter, al doen de GDP cijfers anders vermoeden. De lichte 'uptick' in de derde kwartaalcijfers wordt toegeschreven aan de Olympische Spelen. Volgens de Franse PMI survey hebben bedrijven moeite hun prijzen te verhogen om zo de gestegen input kosten door te berekenen. De inflatie bereikte dan ook in september 1,1%, het laagste punt sinds maart 2021. Dit is ver beneden de inflatiedoelstelling van 2% over de middellange termijn van de ECB. Frankrijk heeft daarnaast het probleem van een aanzienlijk begrotingstekort dat komend jaar rond 6% zal uitkomen. De overheidsschuld, die met 111% van het nationaal inkomen inmiddels hoger is dan dat van Spanje, maakt dat Frankrijk het tweede Italië van Europa dreigt te worden als niet wordt ingegrepen.

Een land dat het in economisch opzicht bijzonder goed deed in 2024 is Spanje. Spanje heeft volgens het IMF, in tegenstelling tot Duitsland, minder last van overheidsmaatregelen om de begroting op orde te krijgen. Verder hebben de sterke vastgoedmarkt en het toegenomen toerisme (meer dan Frankrijk inmiddels) ervoor gezorgd dat de naweeën van de Covid pandemie beter opgevangen konden worden. Spanje is daarnaast een economie waar de servicesector zo'n 65%-70% van het BBP uitmaakt wat gunstig is, nu services in heel Europa het zoveel beter doen dan de industriële sector.

De inflatie in de Eurozone bereikte in september met 1,7% het laagste punt sinds april 2021. Oktober liet weer een lichte stijging zien van 2%, wat werd veroorzaakt door basiseffecten van het jaar ervoor toen energieprijzen een daling lieten zien. Die gunstige inflatiecijfers vielen dit jaar uit de jaarreeks. Energieprijzen lieten in oktober een wat lagere daling zien dan in september (-4,6% versus -6,1%), terwijl voedselprijzen in oktober wat hoger waren dan in september, op jaarbasis bezien.



Figuur 4: YoY inflatie landen in de eurozone. Bron: eurostat

Het jaar 2024 was ook het jaar van verkiezingen in Europa. In Duitsland werden lokale verkiezingen gehouden in de deelstaten Saksen en Thüringen. In Thüringen won de rechtse AfD bijna 33% van de stemmen terwijl het in Saksen bijna 31% was. Na een zware nederlaag bij de Europese verkiezingen tegen het Rassemblement National (RN) van Marine Le Pen, kondigde president Emmanuel Macron op 9 juni vervroegde parlementsverkiezingen aan. Ondanks de vorming van een linkse alliantie, het Nouveau Front Populaire (NFP), leverden de verkiezingen geen duidelijke meerderheid op, waardoor Macron genoodzaakt was samen te werken met gematigde partijen. De samenwerking bleek echter instabiel door weerstand tegen bezuinigingsmaatregelen en sociale hervormingen. Massale protesten en stakingen vergrootten de politieke spanningen, wat uiteindelijk leidde tot de val van de regering op 4 december na een succesvolle motie van wantrouwen, gesteund door het RN en andere oppositiepartijen. Deze ontwikkelingen onderstrepen de diepe politieke verdeeldheid in Frankrijk en de groeiende invloed van Marine Le Pen, die haar positie als belangrijkste uitdager van Macron verder wist te versterken.

## Japan

De Wereldbank verwacht dat in Japan de productie over 2024 zal zijn gestagneerd tot 0%, hetgeen 0,7 procentpunt lager is dan de groeiprognose van juni vorig jaar. Deze zwakte weerspiegelde de langer dan verwachte sluitingen van autofabrieken en een beperkt herstel van de consumptie door een matig consumentenvertrouwen, ondanks de loonstijgingen.

## 3.2 Financiële markten

Na een stijging van bijna 19% in 2023, steeg de MSCI World in 2024 opnieuw fors, met ruim 24% (in USD gemeten). Belangrijkste oorzaken voor de positieve aandelenrendementen van het afgelopen jaar waren de renteverlagingen in de VS, een sterker dan verwachte Amerikaanse economie (met name door robuuste consumentenbestedingen) en de hoger dan verwachte winstgroei van Amerikaanse bedrijven. Opmerkelijk is dat de rendementen per regio en valuta-denominatie enorm verschilden. De rendementen van de wereldwijde ontwikkelde en opkomende aandelenindex varieerden van 26,6% voor de MSCI World in EUR (18,7% in USD) tot 7,5% voor de MSCI EM Index in USD (14,7% in EUR). Aandelen uit opkomende markten en Europese aandelen bleven echter achter bij Amerikaanse aandelen, vooral in het vierde kwartaal.

Net als in 2023, was het rendement van de “Magnificent Seven” (Mag7) in 2024 opnieuw een belangrijk thema op de wereldwijde aandelenmarkten. De S&P 500 Index behaalde een indrukwekkend rendement van 25% voor het kalenderjaar 2024. Deze sterke prestatie werd grotendeels gedreven door een AI-gestuurde rally in mega-cap technologieaandelen. Binnen de S&P 500 waren de Mag7 aandelen goed voor 53% van het totale rendement van de index; zonder deze aandelen zou het rendement van de S&P 500 Index 11,8% zijn geweest (in USD). De Amerikaanse index heeft daarmee een nieuw record behaald in termen van concentratie; De Mag7 maakten per eind 2024 ruim 33% uit van de S&P500 (tegenover 30% eind 2023). Binnen de MSCI World hadden zij een gewicht van 25% eind december 2024 ten opzichte van 19% eind 2023. Ze leverden in 2024 een positieve bijdrage aan het rendement van deze index (+19%) van bijna 9% punt, ofwel ruim 47% van het totale indexrendement van de MSCI World.

|                | 2024 return | 10yr return | Trailing P/E | Forward P/E | Market cap        |
|----------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------------|
| Apple          | 31%         | 24%         | 37           | 34          | 3,812,210,560,600 |
| Nvidia         | 171%        | 75%         | 54           | 35          | 3,367,130,100,000 |
| Microsoft      | 13%         | 26%         | 35           | 32          | 3,158,560,400,068 |
| Alphabet       | 36%         | 20%         | 25           | 22          | 2,349,619,540,000 |
| Amazon         | 44%         | 28%         | 46           | 32          | 2,326,971,936,070 |
| Meta Platforms | 66%         | 22%         | 27           | 23          | 1,493,113,399,889 |
| Tesla          | 63%         | 36%         | 198          | 134         | 1,339,911,002,263 |

Figuur 5: Rendementen en waarderingen “Magnificent Seven”. Bron: Robeco Quant Quarterly Q4.

Terwijl niet-Amerikaanse ontwikkelde markten en opkomende markten sterke rendementen boekten in lokale valuta (respectievelijk 11,3% en 13,1%), bleven deze indices aanzienlijk achter bij de Amerikaanse markt, zowel in lokale valuta als in USD (stijging van respectievelijk 3,8% en 7,5% in USD). Goud deed het nog beter dan de Amerikaanse aandelenmarkt en steeg met 25,5% over het hele jaar. Net als in voorgaande jaren en versterkt door bovengenoemde concentratie, waren er in 2024 veel verschillen in landen en sectorrendementen. Binnen de klimaatindex van dit mandaat behoorden, in USD gemeten, Israël (+37%), de VS (+25%) en Italië (+23%) tot de best presterende aandelenmarkten. De slechtst presterende markten binnen de klimaatindex in 2024 waren Portugal (-32%), Denemarken (-12%) en Frankrijk (-6%). Frankrijk had te leiden onder de malaise in de Franse industrie en de instabiliteit van de politiek.

9 van de 11 sectoren binnen de klimaatindex van dit mandaat behaalden een positief rendement over 2024, in USD gemeten. IT (+36%), Financials (+28%) en luxe consumptiegoederen (+25%) waren de best presterende sectoren. Energie (+1,5%), Materialen (-0,7%) en niet-luxe consumptiegoederen waren in 2024 de slechtst presterende sectoren. Een groot deel van de relatief sterke performance van deze sectoren werd, net als vorig jaar, gedragen door de magnificent 7; De aandelen Alphabet/Google (+36%), Meta (+66%) en Nvidia (171%) behoren tot de IT-sector, terwijl Tesla (+62,5%) tot de luxe consumptiegoederen sector behoort.

De grote verschillen bij landen en sectorrendementen zien we, net als voorgaande jaren, ook terug bij de belangrijkste stijlen in het aandelenuniversum. De verschillen tussen stijrendementen in 2024 waren, net als vorig jaar, aanzienlijk. De best presterende stijlen in USD waren Momentum (+30%) en Groei (+26%), waarmee beide stijlen het ruimschoots beter deden dan de MSCI World (+18,7%). Ook hier werd weer een groot deel van de performance veroorzaakt door de sterke rendementen van de Mag7. De slechtst presterende stijlen waren, net als vorig jaar, dividendstrategieën (+8%) en laag volatiliteitsaandelen (+8%). Beide stijlen waren niet of nauwelijks belegd in de magnificent 7, hetgeen voor een groot gedeelte het relatief teleurstellende rendement van deze stijlen verklaard.

### 3.3 Beleggingsbeleid

Na kosten komt het rendement van het fonds in USD in 2024 uit op 18,49% versus 18,68% voor de index. De BSG custom klimaatindex presteerde 0,5% slechter dan de standaard MSCI World index. SSgA rapporteert voor het mandaat een onderrendement van 6 bps. Deze 6 bps komt grotendeels door het feit dat we niet alle dividendbelasting terug kunnen vorderen (wat wel wordt verondersteld door de benchmark). Daarnaast had een marginale kaspositie impact op het relatieve rendement van het fonds (-7 bps) en de pooltransacties en daarmee gepaard gaande transactiekosten ook (-12 bps). Het totale interne relatieve rendement komt daarmee uit op -19 bps. Ook binnen de klimaatindex van dit mandaat hadden de Mag7 een significante invloed op het absolute rendement van de index. Per eind december 2024 had deze groep een gewicht van bijna 24%. Gezamenlijk waren zij goed voor een rendement van ruim 48% punt in USD over 2024, waarmee zij een bijdrage leverden van 8,9% punt op een totaalrendement van 18,6%, gemeten in USD.

### 3.4 Verwachtingen

Uitgaande van ongewijzigd economisch beleid in ontwikkelde landen, zal de groei in 2025-26 in deze groep naar verwachting gemiddeld ongeveer 1,7% bedragen, aldus de wereldbank. De economische groei lijkt daarmee te stabiliseren rond dit niveau. De inflatie lijkt wereldwijd te matigen zonder een substantiële vertraging in de belangrijkste economieën. De Wereldbank is van mening dat het bescheiden herstel in Europa en Japan tegenwicht kan bieden aan een eventuele groeivertraging in de VS. Hoewel de totale groei volgens de prognoses in lijn is met eerdere prognoses, zal de activiteit in 2025-26 naar verwachting gemiddeld toch nog zwakker zijn in bijna 60 procent van de ontwikkelde economieën dan eerder werd aangenomen. De wereldwijde economische groei wordt dus met name gedragen door de VS.

Over het algemeen suggereren recente gegevens dat de Amerikaanse economie een zachte landing tegemoet gaat, waarbij de groei naar verwachting zal vertragen terwijl de inflatie geleidelijk afneemt. De Wereldbank verwacht dat de groei naar verwachting zal afnemen tot 2,3% in 2025 en 2% in 2026, gepaard gaande met aanhoudende neerwaartse druk op de inflatie, waardoor de Federal Reserve kan overgaan tot verdere versoepeling van het monetair beleid. De iets hogere groeivoorzichten ten opzichte van de prognoses van juni weerspiegelt volgens de Wereldbank de sterker dan verwachte consumentenbestedingen in de VS. De recent hogere productiviteitsstijgingen en de toename van het arbeidsaanbod dragen hier ook positief aan bij.

In 2025-26 zal de groei in de eurozone naar verwachting aantrekken tot ongeveer 1,1%. Dit is echter iets zwakker dan in eerdere prognoses, grotendeels als gevolg van toegenomen onzekerheid over beleid en binnenlandse politiek, vooral in enkele grote economieën zoals Duitsland en Frankrijk. De vooruitzichten voor de eurozone blijven onzeker en zijn gebaseerd op een verbetering van de investeringen en het aantrekken van de handel. Na een krimp in 2024, zullen de investeringen naar verwachting profiteren van een verdere daling van de rentetarieven, aldus de Wereldbank. Ervan uitgaande dat de handelsbetrekkingen met de Verenigde Staten in stand blijven, zal de handelsgroei naar verwachting toenemen in de eurozone. Op sectoraal niveau wordt met name een toename van de bedrijvigheid in de dienstensector verwacht, daarbij ondersteund door solide consumentenbestedingen en reële inkomens die zich blijven herstellen. Na jarenlang teleurstellende groei, lijkt Japan een lichtpuntje te bieden in het mondiale groeiplaatje, aldus de Wereldbank. Zij gaan uit van een bbp-groei van gemiddeld 1,2% in 2025 en 0,9% in 2026 voor het land, ondersteund door zowel toegenomen binnenlandse als buitenlandse vraag. Nu de inflatie en de inflatieverwachtingen steeds stabiel worden, wordt de structurele opleving van de economie ook in Japan duidelijker. Ook het optimisme over loonstijgingen in het land neemt toe, wat betekent dat de Bank of Japan haar beleid verder kan normaliseren. De markt verwacht dat er in 2025 nog twee renteverhogingen (waarvan één mogelijk op 24 januari) zullen plaatsvinden, waarmee de beleidsrente op 0,75% komt. De sleutel zal de yen zijn, die naar verwachting voldoende zwak zal zijn om de economische groei via een toename in de export te ondersteunen.

De Wereldbank merkt op dat de risico's met betrekking tot de economische groei paden ook toegenomen zijn en de balans van de risico's inmiddels is doorgeslagen naar de negatieve kant. De mondiale groei zou zwakker dan verwacht kunnen uitvallen door mogelijke nadelige veranderingen in het handelsbeleid van de VS (heffing van importtarieven op met name Chinese, maar ook Europese producten), met als reactie hierop weer importtarieven op producten uit de VS. Dit vormt een serieus risico voor de wereldhandel. Toenemende geopolitieke spanningen en conflictescalaties in verband met de invasie van Rusland in Oekraïne, gebeurtenissen in het Midden-Oosten en instabiliteit elders kunnen de economische groei ook ernstig verstoren. En daarnaast hebben we dan nog de staatsschuld van met name de VS die steeds groter dreigt te worden en op lange termijn niet houdbaar lijkt. De inflatie zal naar verwachting dalen door de afname van de kerninflatie en als gevolg van een daling van de vraag en een minder krappe arbeidsmarkt. Ook een verdere daling van de grondstofprijzen speelt hierbij een belangrijke rol. De Wereldbank geeft echter ook hier te kennen dat een breed scala aan inflatie-uitkomsten aannemelijk blijft, deels als gevolg van toegenomen beleidsonzekerheid en de onduidelijkheid met betrekking tot importtarieven. Ook een meer hardnekkig dan verwachte inflatie blijft dus tot de mogelijkheden behoren. Naast de mogelijke inflatoire effecten van handelsrestricties (importheffingen), zou de inflatie hardnekkiger kunnen blijken dan verwacht als de inflatie in de dienstensector hoog blijft, zelfs als de krapte op de arbeidsmarkt afneemt.

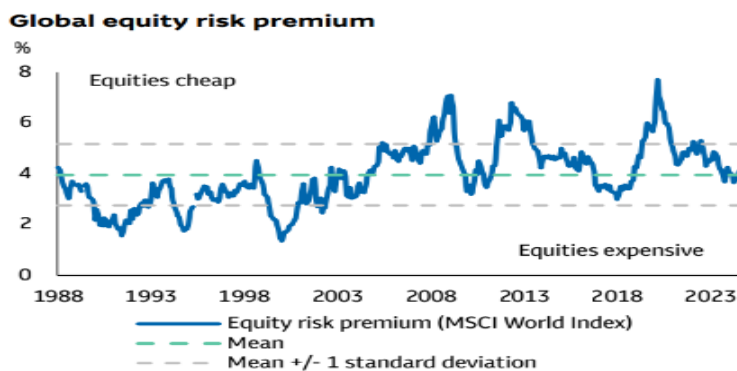
Dalende wereldwijde inflatie, rentes en een robuuste bbp-groei (ondersteund door sterke consumentbestedingen in de VS) vormen over het algemeen een positief signaal voor wereldwijde aandelenmarkten. De meeste marktpartijen verwachten dan ook dat deze macro economische achtergrond aanhoudt in 2025, hetgeen normaal gesproken een positief signaal is voor aandelen.

Ten opzichte van de eigen historie, zijn aandelen echter niet bepaald goedkoop en met name de Amerikaanse aandelenmarkt toont tekenen van overwaardering. Historisch gezien hebben hoge waarderingen geleid tot lagere met name lange termijn toekomstgerichte rendementen (zie onderstaande figuur).



Figuur 5; Aandelenwaarderingen versus 10 jaars toekomstige rendementen. Bron: Macrobond en MacQuarie.

Aandelen versus vastrentende waarden laat een meer genuanceerd beeld zien. Terwijl de waarderingen in bepaalde delen van de markt overspannen lijken, beweegt de aandelenrisicopremie momenteel rondom zijn langetermijngemiddelde (zie onderstaande figuur), wat suggereert dat aandelenbeleggers nog steeds beloond zouden moeten worden voor het nemen van extra risico. Terwijl het nu hogere niveau van de rente heeft geholpen om vastrentende waarden vanuit een absoluut perspectief aantrekkelijker te maken, suggereert de relatieve vergelijking dat er nog steeds kansen liggen op de aandelenmarkten.



Figuur 6; Aandelenrisicopremie. Bron: Macrobond en MacQuarie.

Op korte termijn lijken de signalen voor aandelen vooralsnog positief. Het sentiment op de beurzen is, ondanks alle geopolitieke spanningen, nog steeds goed. Dit wordt met name veroorzaakt door het uitblijven van een recessie en sterke winstgroei van bedrijven in de VS. De Amerikaanse aandelenmarkt blijft een belangrijke graadmeter voor het sentiment op de wereldwijde aandelenmarkt (Amerikaanse aandelen hebben inmiddels een gewicht van 70% in de MSCI World). Bedrijven in de VS blijven leveren wat de aandelenbeleggers zoeken: winstgevendheid en winstgroei. Dit wordt vooral gedreven door de technologiesector en de zogenaamde Mag7. Voor 2025 wordt een consensus geschat van 15% winstgroei en er zijn vooralsnog geen signalen van neerwaartse aanpassingen hierop. Het positieve sentiment op de aandelenbeurzen kan daarom aanhouden, tegen een achtergrond van een zachte landing van de economie, dalende rentes en robuuste consumentenbestedingen. Alhoewel we verwachten dat het positieve sentiment op de aandelenbeurzen de komende maanden zeker nog kan blijven aanhouden, zijn we voor de iets langere termijn toch iets minder positief gestemd. De waarderingen van Amerikaanse aandelen (70% van de MSCI World index) zijn toch wel een issue, met name de magnificent 7 (zie figuur 5). Volgens een strategist van Goldman Sachs verwacht de markt minimaal 20% omzetgroei voor dit groepje aandelen de komende jaren. Dat is op lange termijn niet houdbaar, zeker niet als je rekening houdt met het feit dat over de laatste 40 jaar slechts 3% van de bedrijven in de S&P een omzet groei van 20% of meer wisten te genereren. De ervaring leert dat periodes van concentratie vaak gevolgd worden door deconcentratie en er zijn signalen dat dat gepaard kan gaan met correcties op de aandelenbeurzen. Tel daar nog eens bij op de geopolitieke spanningen en het mogelijk invoeren van importtarieven door de VS, hetgeen toch een dempend effect kan hebben op de wereldwijde handel en ontwikkeling op de aandelenmarkten. Daarnaast wordt ook de staatsschuld, met name van de VS, een steeds groter risico. We gaan daarom voor de lange termijn niet verder dan een neutrale waardering voor aandelen.

### 3.5 Kerncijfers

|                                                 | 2024      | 2023      | 2022       | 2021      | 2020      |
|-------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|
| <b>Participaties</b>                            |           |           |            |           |           |
| Totaal intrinsieke waarde<br>(in duizenden USD) | 4.260.231 | 4.199.887 | 3.135.276  | 5.509.262 | 5.297.521 |
| Uitstaande participaties (aantal)               | 2.160.780 | 2.524.563 | 2.342.300  | 3.371.892 | 3.964.561 |
| IW per participatie<br>(in USD)                 | 1.971,62  | 1.663,61  | 1.338,55   | 1.633,88  | 1.336,22  |
| <b>Resultaat</b><br>(bedragen in duizenden USD) |           |           |            |           |           |
| Direct resultaat                                | 73.647    | 70.651    | 81.910     | 97.923    | 92.382    |
| Waardeveranderingen<br>beleggingen              | 609.111   | 698.246   | -1.028.714 | 996.715   | 651.429   |
| Bedrijfslasten                                  | 1.691     | 1.223     | 1.170      | 1.399     | 1.246     |
| Resultaat                                       | 681.067   | 767.674   | -947.974   | 1.093.239 | 742.565   |
| <b>Per participatie</b><br>(bedragen in USD)    |           |           |            |           |           |
| Direct resultaat                                | 32,87     | 29,99     | 29,65      | 26,59     | 22,78     |
| Waardeveranderingen<br>beleggingen              | 271,82    | 296,36    | -372,34    | 270,65    | 160,64    |
| Bedrijfslasten                                  | 0,75      | 0,52      | 0,42       | 0,38      | 0,31      |
| Resultaat                                       | 303,94    | 325,83    | -343,11    | 296,86    | 183,11    |
| <b>Rendement</b>                                |           |           |            |           |           |
| Nettorendement                                  | 18,49%    | 24,26%    | -18,12%    | 22,26%    | 17,11%    |
| Rendement benchmark                             | 18,68%    | 24,37%    | -17,74%    | 22,35%    | 16,50%    |
| Outperformance                                  | -0,19%    | -0,11%    | -0,38%     | -0,09%    | 0,61%     |

Het resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode, uitgaande van de intrinsieke waarde op dagbasis

Het rendement is de time weighted rate of return berekend op dagbasis.

### 3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, landenrisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationele risico's en IT risico's.

Gedurende geheel 2024 is BSG Fund Management B.V. de beheerder geweest van het fonds. De voornaamste risico's en onzekerheden zijn daarom beschreven vanuit BSG Fund Management B.V. Vanwege de recente overname wordt Achmea IM B.V. ook in de tekst genoemd aangezien dit de nieuwe beheerder van het fonds is.

#### Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name beursgenoteerde aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar landen en sectoren. Het risicoprofiel van de aandelenportefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerders. De uitvoering van de mandaten wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

#### Landenrisico

Landenrisico is een specifieke vorm van marktrisico. Landenrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, i.c. beursgenoteerde aandelen, verandert als gevolg van politieke, sociale, economische of andere gebeurtenissen in een land. Voorbeelden van dergelijke gebeurtenissen zijn bevroren van tegoeden, beperken van kapitaalverkeer, nationalisatie, hoge inflatie en devaluatie. Het landenrisico van het fonds wordt beperkt doordat de beheerders van de beleggingsfondsen waarin wordt belegd regiolimieten en landenlimieten hanteren. Het fonds is indirect blootgesteld aan een beperkt landenrisico.

#### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds belegt voornamelijk in financiële instrumenten die luiden in Amerikaanse dollar. Voor een deel van de portefeuille wordt valutarisico gelopen op voornamelijk de Euro, Japanse yen, Britse pond, Zwitserse frank en de Canadese dollar. Het valutarisico op aandelen die noteren in andere valuta dan de Amerikaanse dollar wordt niet afgedekt, zodat het fonds is blootgesteld aan een significant valutarisico.

#### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en heeft beperkt vorderingen en liquiditeiten. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

#### Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

Een specifiek tegenpartijrisico van het beleggen in effecten is het settlementrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen van transacties hun tegenprestatie niet leveren. Dit risico wordt beheerst door alleen te opereren in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert.

Bij uitleentransacties van aandelen loopt het fonds het risico dat de lenende partij niet aan de verplichting tot teruglevering van de effecten op de afgesproken datum kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door alleen effecten uit te lenen aan geselecteerde kredietwaardige tegenpartijen. Tegenover de uitgeleende stukken wordt onderpand gevraagd aan de lenende partij, dat uitsluitend bestaat uit staatsobligaties met ten minste een AA-rating.

### 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 heeft dit risico beperkt door alleen of nagenoeg alleen te beleggen in effecten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

### Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. De beheerder van het fonds is Achmea IM B.V. Deze draagt beheer- en beleggingstaken op aan één of meer gespecialiseerde externe vermogensbeheerders. Stichting Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity 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 Achmea IM 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. Achmea IM B.V. staat als beheerder van een beleggingsinstelling onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM 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 Achmea IM B.V. duidelijke richtlijnen. Hierin is onder meer opgenomen dat tegenpartijen moeten beschikken over een vergunning en jaarlijks een jaarverslag overleggen.

### 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. Achmea IM 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. Achmea IM B.V. controleert de rapportages en het assurance rapport periodiek op de bruikbaarheid van de relevante processen en beheersmaatregelen voor de beheerder. Bovendien besteedt Achmea IM 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. Achmea IM B.V. voert jaarlijks een SIRA uit om verschillende aspecten van interne fraude in haar bedrijfsvoering te identificeren en te beoordelen. De SIRA geeft Achmea IM 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 2024 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.

In 2024 heeft BSG intensief gewerkt aan het verbeteren van de informatiebeveiliging en cyber resilience en aan het voldoen aan DORA. De vereiste maatregelen voor de (belangrijkste) systemen en leveranciers zijn geïnventariseerd en waar nodig geïmplementeerd. Voor 2025 zullen BSG AM en BSG FM gebruikmaken van het beheersraamwerk van Achmea.

Tot slot heeft Blue Sky Group een informatiebeveiligingsbeleid vastgesteld. 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.

## 3.7 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. 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 werkcultuur en een positieve bijdrage leveren aan de beheersing van risico's.

## 3.8 SFDR

De onderliggende beleggingen van dit financiële product promoten ESG doelstellingen en valt daarmee onder artikel 8. Het ingevulde voorgeschreven template IV is opgenomen in de bijlage.

## 3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

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).

Wij verklaren met een redelijke mate van zekerheid dat gedurende de verslagperiode geen constatering is gedaan op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de (wettelijke) vereisten. Tevens is niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en/of overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

### 3.10 Overname Achmea IM

Op 1 juli 2024 hebben Blue Sky Group en Achmea Investment Management gezamenlijk besloten dat BSG Asset management B.V. en BSG Fund management B.V. worden overgenomen door Achmea. BSG Fund management als beheerder van de BSG fondsen is onderdeel van deze overname. De overname heeft op 31 december 2024 plaatsgevonden middels aandelenoverdracht. Met de overname probeert Achmea haar commerciële doelstellingen te realiseren. BSG en Achmea hebben een Transitional Service Agreement ondertekend. Hierin zijn afspraken vastgelegd om de kwaliteit van de operationele uitvoering van werkzaamheden te waarborgen tijdens de afronding van de transitie van activiteiten naar Achmea. De managementstructuur van de beheerder van de BSG fondsen is ongewijzigd tot 1 april. Vanaf 1 april worden de activiteiten ondergebracht bij Achmea Investment Management die wordt verantwoordelijk voor de beheerste bedrijfsvoering van de activiteiten. De directie van Achmea Investment Management zal verantwoordelijk zijn voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving. Het management bestaat uit M.S. Schlejen-Peeters; L. Moos en O.A.W.J van den Heuvel.

### 3.11 Beloningsbeleid beheerder

Het beloningsbeleid heeft betrekking op BSG Fund Management B.V. gezien dit de beheerder van het fonds was in 2024.

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 State Street. Hiervoor is een Service Level Agreement (SLA) opgesteld met State Street. Deze SLA staat borg voor de levering van efficiënte en effectieve dienstverlening conform de overeengekomen afspraken met State Street. 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 compliance functies in het beloningsbeleid geen (ongewenste) performance gerelateerde 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 USD 197 duizend (2023: USD 161 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 2,22 fte's betrokken (2023: 1,26 fte's).

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

|                      | AANTAL<br>FTE'S | VASTE<br>BELONING | TOTALE<br>BELONING |
|----------------------|-----------------|-------------------|--------------------|
| <b>2024</b>          |                 |                   |                    |
| Directie             | 0,32            | 45                | 45                 |
| Identified staff     | 1,32            | 124               | 124                |
| Non-identified staff | 0,58            | 28                | 28                 |
| <b>Totaal</b>        | <b>2,22</b>     | <b>197</b>        | <b>197</b>         |
| <b>2023</b>          |                 |                   |                    |
| Directie             | 0,24            | 30                | 30                 |
| Identified staff     | 0,72            | 110               | 110                |
| Non-identified staff | 0,30            | 21                | 21                 |
| <b>Totaal</b>        | <b>1,26</b>     | <b>161</b>        | <b>161</b>         |

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.

De gemiddelde totale beloning per medewerker komt uit op USD 89 duizend (2023: USD 128 duizend).

Zeist, 11 april 2025

Achmea IM B.V.

## 4 Jaarrekening

## 4.1 Balans

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

|                              | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Activa</b>                |                  |                  |
| Beleggingen                  |                  |                  |
| • Aandelen (4.5.1)           | 4.228.222        | 4.166.736        |
| Totaal beleggingen           | 4.228.222        | 4.166.736        |
| Vorderingen (4.5.4)          | 13.960           | 13.722           |
| Overige activa               |                  |                  |
| • Liquide middelen (4.5.5)   | 22.747           | 19.807           |
| <b>Totaal activa</b>         | <b>4.264.929</b> | <b>4.200.265</b> |
| <b>Passiva</b>               |                  |                  |
| Fondsvermogen (4.5.6)        | 4.260.231        | 4.199.887        |
| Kortlopende schulden (4.5.7) | 4.698            | 378              |
| <b>Totaal passiva</b>        | <b>4.264.929</b> | <b>4.200.265</b> |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 27 tot pagina 35.

## 4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

|                                                               | 2024           | 2023           |
|---------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Direct resultaat                                              |                |                |
| • Dividend aandelen (4.6.1)                                   | 71.970         | 69.355         |
| • Interest banktegoeden (4.6.2)                               | 740            | 877            |
| • Overige opbrengsten (4.6.3)                                 | 873            | 304            |
| Totaal direct resultaat                                       | 73.583         | 70.536         |
| Indirect resultaat                                            |                |                |
| • Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)   | 274.412        | 62.861         |
| • Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4) | 334.699        | 635.385        |
| Overig resultaat beleggingen                                  |                |                |
| • Opbrengsten securities lending                              | 64             | 115            |
| Totaal bedrijfsopbrengsten                                    | 682.758        | 768.897        |
| Bedrijfslasten                                                |                |                |
| • Beheerkosten (4.6.5)                                        | 455            | 432            |
| • Bewaarkosten                                                | 340            | 299            |
| • Overige kosten (4.6.6)                                      | 896            | 492            |
| Totaal bedrijfslasten                                         | 1.691          | 1.223          |
| <b>Resultaat</b>                                              | <b>681.067</b> | <b>767.674</b> |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 35 tot pagina 37.

### 4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

|                                                       | 2024            | 2023            |
|-------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>           |                 |                 |
| Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto                | 74.097          | 69.706          |
| Verkopen beleggingen                                  | 992.589         | 425.382         |
| Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo          | 2.016           | 1.684           |
| Aankopen beleggingen                                  | -441.756        | -786.006        |
| Betaalde bedrijfslasten                               | -1.641          | -1.343          |
| Betaalde rente                                        | -4              | -5              |
| <b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>    | <b>625.301</b>  | <b>-290.582</b> |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>        |                 |                 |
| Uitgifte van participaties                            | 325.782         | 738.605         |
| Inkoop van participaties                              | -947.447        | -441.668        |
| <b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b> | <b>-621.665</b> | <b>296.937</b>  |
| <b>Netto kasstroom</b>                                | <b>3.636</b>    | <b>6.355</b>    |
| Koersverschillen liquide middelen                     | -696            | 236             |
| <b>Mutatie liquide middelen</b>                       | <b>2.940</b>    | <b>6.591</b>    |
| Stand liquide middelen per 1 januari                  | 19.807          | 13.216          |
| Stand liquide middelen per 31 december                | 22.747          | 19.807          |

## 4.4 Grondslagen

### Grondslagen voor de financiële verslaggeving

#### Algemeen

Blue Sky Global Developed Active Large & Mid Cap Equity Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het fonds belegt in aandelen van beursgenoteerde Amerikaanse bedrijven. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

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 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 2024, dat is geëindigd op 31 december 2024.

De bedragen in de jaarrekening luiden in Amerikaanse dollars. De Amerikaanse dollar is de belangrijkste valuta van de economische omgeving waarin het fonds opereert.

#### 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. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

#### 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.

## Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

## Transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen 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. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de waardeveranderingen verantwoord.

## Securities lending

Beleggingen waarvan het juridisch eigendom in het kader van securities lending voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven in de balans opgenomen, omdat alle aan de uitgeleende stukken verbonden economische voordelen en nadelen (opbrengsten en waardeveranderingen) ten gunste respectievelijk ten laste van het fonds komen. Collateral in de vorm van stukken wordt niet in de balans opgenomen, omdat de daaraan verbonden economische voordelen en nadelen voor rekening van de tegenpartij zijn.

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Amerikaanse dollars tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van waardering tegen marktwaarde. Transacties 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). Koersverschillen bij omrekening van beleggingen die onderdeel zijn van de herwaarderingsreserve worden rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt.

De koers op balansdatum en de gemiddelde koers gedurende het verslagjaar van de Amerikaanse dollars ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

|                 | 2024      |           | 2023      |           | 2022      |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                 | slotkoers | gemiddeld | slotkoers | gemiddeld | slotkoers |
| Euro            | 0,9657    | 0,9236    | 0,9053    | 0,9248    | 0,9370    |
| Japanse yen     | 157,1600  | 151,3329  | 140,9800  | 140,6110  | 131,9450  |
| Canadese dollar | 1,4382    | 1,3686    | 1,3186    | 1,3496    | 1,3549    |
| Britse pond     | 0,7985    | 0,7819    | 0,7845    | 0,8043    | 0,8313    |
| Zwitserse frank | 0,9063    | 0,8800    | 0,8416    | 0,8983    | 0,9252    |

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Aandelen

De marktwaarde van 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.

### Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten.

Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het fonds maakt gebruik van aandelenfutures. Een aandelenfuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van aandelen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Naast futures met als onderliggende waarde een specifiek aandeel bestaan ook aandelenindexfutures. Dit zijn futures met als onderliggende waarde een bepaalde aandelenindex. Het verschil tussen het niveau van de aandelenindex dat is vastgelegd in het futurecontract en het werkelijke niveau van de index wordt afgerekend (cash settlement).

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

### 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

De liquide middelen bestaan uit de liquide middelen en beleggingen in geldmarktfondsen. De beleggingen in geldmarktfondsen kwalificeren als equivalent van liquide middelen omdat zij zeer liquide van aard zijn en zonder beperking en eenvoudig om te zetten zijn in liquide middelen en er geen belangrijke risico's voor het optreden van waardeveranderingen bestaan.

### 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

Dividenden worden verantwoord in de periode van betaalbaarstelling, rekening houdend met terugvorderbare dividendbelasting. Interest wordt toegerekend aan de looptijd van de financiële activa.

### Overig resultaat beleggingen

Opbrengsten uit securities lending worden verwerkt in de periode van afrekening door de lending agent.

### 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 en beleggingen in geldmarktfondsen.

## 4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

### Activa

#### 4.5.1 Aandelen

|                                                | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Balanswaarde begin van de verslagperiode       | 4.166.736        | 3.110.028        |
| Aankopen                                       | 446.040          | 786.042          |
| Verkopen                                       | -992.345         | -425.629         |
| Waardeveranderingen                            | 607.791          | 696.295          |
| <b>Balanswaarde eind van de verslagperiode</b> | <b>4.228.222</b> | <b>4.166.736</b> |

De marktwaarde van de portefeuille aandelen is volledig gebaseerd op directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Ultimo boekjaar zijn geen beleggingen uitgeleend in het kader van het securities lending programma waaraan wordt deelgenomen (2023: USD 58.773 duizend, met zekerheden van USD 60.390 duizend).

#### 4.5.2 Derivatens

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenindexfutures per balansdatum:

|          | Contract-<br>omvang | 31-12-2024<br>Markt-<br>waarde | Contract-<br>omvang | 31-12-2023<br>Markt-<br>waarde |
|----------|---------------------|--------------------------------|---------------------|--------------------------------|
| Gekocht  | 4.150               | -                              | 4.400               | -                              |
| Verkocht | -                   | -                              | -                   | -                              |

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De marktwaarde van de aandelenindexfutures is volledig gebaseerd op directe marktnoteringen. Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

De mutaties in de portefeuille aandelenindexfutures zijn als volgt:

|                                                | 31-12-2024 | 31-12-2023 |
|------------------------------------------------|------------|------------|
| Balanswaarde begin van de verslagperiode       | -          | -31        |
| Verkopen en afwikkeling                        | -2.016     | -1.684     |
| Waardeveranderingen                            | 2.016      | 1.715      |
| <b>Balanswaarde eind van de verslagperiode</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>   |
| Derivaten activa                               | -          | -          |
| Derivaten passiva                              | -          | -          |
| <b>Per saldo</b>                               | <b>-</b>   | <b>-</b>   |

De afgesloten derivaten dienen de rendementsdoelstelling.

#### 4.5.3 Beleggingen naar wijze van waardering

|                         | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|-------------------------|------------------|------------------|
| Genoteerde marktprijzen | 4.228.222        | 4.166.736        |
| <b>Totaal</b>           | <b>4.228.222</b> | <b>4.166.736</b> |

#### 4.5.4 Vorderingen

|                                           | 31-12-2024    | 31-12-2023    |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|
| Af te wikkelen beleggingstransacties      | 3             | 247           |
| Nog te ontvangen dividend                 | 3.066         | 3.864         |
| Dividendbelasting                         | 9.949         | 9.611         |
| Af te wikkelen uitgifte van participaties | 942           | -             |
| <b>Totaal</b>                             | <b>13.960</b> | <b>13.722</b> |

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

#### 4.5.5 Liquide middelen

|                                  | 31-12-2024    | 31-12-2023    |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| Banktegoeden in rekening-courant | 6.474         | 7.653         |
| Geldmarktfondsen                 | 16.273        | 12.154        |
| <b>Totaal</b>                    | <b>22.747</b> | <b>19.807</b> |

Van de liquide middelen heeft een bedrag van USD 766 duizend (2023: USD 734 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het fonds.

#### Passiva

#### 4.5.6 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

|                                         | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|-----------------------------------------|------------------|------------------|
| Stand begin van de verslagperiode       | 4.199.887        | 3.135.276        |
| Uitgifte van participaties              | 326.724          | 738.605          |
| Inkoop van participaties                | -947.447         | -441.668         |
| Resultaat                               | 681.067          | 767.674          |
| <b>Stand eind van de verslagperiode</b> | <b>4.260.231</b> | <b>4.199.887</b> |

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

|                                                        | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM                   | 1.591.928        | 1.426.728        |
| Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM         | 1.531.953        | 1.851.039        |
| Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel            | 1.000.980        | 837.616          |
| Blue Sky Eagle Fund                                    | 69.821           | 44.413           |
| Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM | 64.401           | 39.054           |
| Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM           | 1.148            | 1.037            |
| <b>Totaal</b>                                          | <b>4.260.231</b> | <b>4.199.887</b> |

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

|                                     | 31-12-2024 | 31-12-2023 | 31-12-2022 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 4.260.231  | 4.199.887  | 3.135.276  |
| Aantal uitstaande participaties     | 2.160.780  | 2.524.563  | 2.342.300  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 1.971,62   | 1.663,61   | 1.338,55   |

#### 4.5.7 Kortlopende schulden

|                                      | 31-12-2024   | 31-12-2023 |
|--------------------------------------|--------------|------------|
| Af te wikkelen beleggingstransacties | 4.320        | 36         |
| Te betalen beheerkosten              | 378          | 342        |
| <b>Totaal</b>                        | <b>4.698</b> | <b>378</b> |

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, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

## Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name beursgenoteerde aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen.

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar landen is als volgt:

|                     | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|---------------------|------------------|------------------|
| Verenigde Staten    | 3.042.389        | 2.824.266        |
| Japan               | 226.212          | 259.031          |
| Canada              | 152.216          | 165.099          |
| Verenigd Koninkrijk | 134.957          | 144.714          |
| Zwitserland         | 113.991          | 133.576          |
| Frankrijk           | 101.964          | 126.434          |
| Australië           | 67.494           | 87.366           |
| Duitsland           | 66.126           | 72.679           |
| Nederland           | 48.950           | 48.497           |
| Ierland             | 42.814           | 40.849           |
| Overige landen      | 231.109          | 264.225          |
| <b>Totaal</b>       | <b>4.228.222</b> | <b>4.166.736</b> |

De samenstelling naar sectoren is als volgt:

|                         | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|-------------------------|------------------|------------------|
| Financiële instellingen | 715.516          | 678.986          |
| Informatietechnologie   | 1.128.131        | 986.437          |
| Energie                 | 79.019           | 103.616          |
| Telecommunicatie        | 348.118          | 304.543          |
| Consument cyclisch      | 456.063          | 436.145          |
| Consument defensief     | 272.720          | 301.531          |
| Industrie               | 415.282          | 407.302          |
| Basismaterialen         | 104.377          | 129.419          |
| Gezondheidszorg         | 466.961          | 541.343          |
| Nutsbedrijven           | 68.354           | 75.402           |
| Vastgoed                | 173.681          | 202.012          |
| <b>Totaal</b>           | <b>4.228.222</b> | <b>4.166.736</b> |

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 1.118.012 duizend (2023: USD 870.388 duizend) en maken 26,4% (2023: 20,9%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

## Valutarisico

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

De valutapositie (uitgedrukt in Amerikaanse dollars) kan als volgt worden geanalyseerd:

|                        | BELEGGINGEN      | OVERIG<br>PER SALDO | TOTAAL           |
|------------------------|------------------|---------------------|------------------|
| <b>31-12-2024</b>      |                  |                     |                  |
| Euro                   | 316.490          | 1.896               | 318.386          |
| Japanse yen            | 226.212          | 308                 | 226.520          |
| Canadese dollar        | 145.754          | 569                 | 146.323          |
| Britse pond            | 126.974          | 174                 | 127.148          |
| Zwitserse frank        | 100.013          | 482                 | 100.495          |
| Australische dollar    | 66.078           | 453                 | 66.531           |
| Deense kroon           | 32.743           | 74                  | 32.817           |
| Zweedse kroon          | 25.078           | 57                  | 25.135           |
| Hong Kong dollar       | 22.118           | 174                 | 22.292           |
| Singaporese dollar     | 18.383           | 26                  | 18.409           |
| Noorse kroon           | 12.369           | 65                  | 12.434           |
| Nieuw-Zeelandse dollar | 5.773            | 15                  | 5.788            |
| Israëlische shekel     | 4.199            | 70                  | 4.269            |
| <b>Totaal</b>          | <b>1.102.184</b> | <b>4.363</b>        | <b>1.106.547</b> |
| Amerikaanse dollar     | 3.126.038        | 27.646              | 3.153.684        |
| <b>Totaal</b>          | <b>4.228.222</b> | <b>32.009</b>       | <b>4.260.231</b> |

|                        | BELEGGINGEN      | OVERIG<br>PER<br>SALDO | TOTAAL           |
|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| <b>31-12-2023</b>      |                  |                        |                  |
| Euro                   | 357.943          | 2.382                  | 360.325          |
| Japanse yen            | 259.031          | 316                    | 259.347          |
| Canadese dollar        | 157.933          | 288                    | 158.221          |
| Britse pond            | 140.781          | 1                      | 140.782          |
| Zwitserse frank        | 121.495          | 218                    | 121.713          |
| Australische dollar    | 85.175           | 454                    | 85.629           |
| Deense kroon           | 41.793           | 362                    | 42.155           |
| Zweedse kroon          | 31.050           | 35                     | 31.085           |
| Hong Kong dollar       | 24.663           | 246                    | 24.909           |
| Singaporese dollar     | 23.137           | 133                    | 23.270           |
| Noorse kroon           | 12.125           | 369                    | 12.494           |
| Nieuw-Zeelandse dollar | 6.178            | 84                     | 6.262            |
| Israëlische shekel     | 5.774            | 193                    | 5.967            |
| <b>Totaal</b>          | <b>1.267.078</b> | <b>5.081</b>           | <b>1.272.159</b> |
| Amerikaanse dollar     | 2.899.658        | 28.070                 | 2.927.728        |
| <b>Totaal</b>          | <b>4.166.736</b> | <b>33.151</b>          | <b>4.199.887</b> |

De valutaverdeling van het fondsvermogen (uitgedrukt in Amerikaanse dollars) is als volgt:

|                    | 31-12-2024       |              | 31-12-2023       |              |
|--------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                    | Bedragen         | Procenten    | Bedragen         | Procenten    |
| Amerikaanse dollar | 3.153.684        | 74,0         | 2.927.728        | 69,7         |
| Overige valuta     | 1.106.547        | 26,0         | 1.272.159        | 30,3         |
| <b>Totaal</b>      | <b>4.260.231</b> | <b>100,0</b> | <b>4.199.887</b> | <b>100,0</b> |

Het valutarisico ten opzichte van de USD wordt niet afgedekt.

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en heeft beperkt vorderingen en liquiditeiten. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het maximale kredietrisico bedraagt USD 36.707 duizend (2023: USD 33.529 duizend).

### 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 resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en houdt beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is derhalve 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 financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer openbare markten.

|                             | < 1 Week         | < 1 mnd    | 1 t/m 3 mnd | 3 t/m 6 mnd | 6 t/m 12 mnd | > 1 jaar | 2024 Totaal      |
|-----------------------------|------------------|------------|-------------|-------------|--------------|----------|------------------|
| Liquide middelen            | 22.747           | -          | -           | -           | -            | -        | 22.747           |
| Vorderingen                 | 13.960           | -          | -           | -           | -            | -        | 13.960           |
| Beleggingen                 | 4.227.799        | 423        | -           | -           | -            | -        | 4.228.222        |
| <b>Totaal activa</b>        | <b>4.264.506</b> | <b>423</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>4.264.929</b> |
| Schulden                    | 4.698            | -          | -           | -           | -            | -        | 4.698            |
| Fondsvermogen               | 4.260.231        | -          | -           | -           | -            | -        | 4.260.231        |
| <b>Totaal passiva</b>       | <b>4.264.929</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>4.264.929</b> |
| <b>Liquiditeitsverschil</b> | <b>-423</b>      | <b>423</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> |                  |
| <b>Cumulatief</b>           | <b>-423</b>      | <b>-</b>   | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> |                  |

|                             | < 1 Week         | < 1 mnd  | 1 t/m 3 mnd | 3 t/m 6 mnd | 6 t/m 12 mnd | > 1 jaar | 2023 Totaal      |
|-----------------------------|------------------|----------|-------------|-------------|--------------|----------|------------------|
| Liquide middelen            | 19.807           | -        | -           | -           | -            | -        | 19.807           |
| Vorderingen                 | 13.722           | -        | -           | -           | -            | -        | 13.722           |
| Beleggingen                 | 4.166.736        | -        | -           | -           | -            | -        | 4.166.736        |
| <b>Totaal activa</b>        | <b>4.200.265</b> | <b>-</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>4.200.265</b> |
| Schulden                    | 378              | -        | -           | -           | -            | -        | 378              |
| Fondsvermogen               | 4.199.887        | -        | -           | -           | -            | -        | 4.199.887        |
| <b>Totaal passiva</b>       | <b>4.200.265</b> | <b>-</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> | <b>4.200.265</b> |
| <b>Liquiditeitsverschil</b> | <b>-</b>         | <b>-</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> |                  |
| <b>Cumulatief</b>           | <b>-</b>         | <b>-</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>-</b>     | <b>-</b> |                  |

## 4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

### 4.6.1 Dividend aandelen

Dividend aandelen betreffen de netto ontvangen dividenden.

### 4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

### 4.6.3 Overige opbrengsten

Onder de overige opbrengsten zijn opgenomen opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit beleggingen.

### 4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

Onder waardeveranderingen beleggingen worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het verslagjaar verantwoord. De gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische aankoopwaarde. De niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde koers- en valutaresultaten gedurende het verslagjaar. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten is opgenomen in de niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten bij realisatie van deze resultaten.

|                                                            | 2024           | 2023           |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen          | 334.586        | 102.175        |
| Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen        | -61.497        | -41.057        |
| Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen        | 589.942        | 767.947        |
| Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen      | -255.240       | -132.770       |
| Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures   | 14.751         | 22.633         |
| Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures | -12.735        | -20.918        |
| Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva   | -693           | 28             |
| Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva | -3             | 208            |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>609.111</b> | <b>698.246</b> |

### 4.6.5 Beheerkosten

|                  | 2024       | 2023       |
|------------------|------------|------------|
| Beheervergoeding | 455        | 432        |
| <b>Totaal</b>    | <b>455</b> | <b>432</b> |

De beheerder brengt geen vergoeding in rekening anders dan de kosten van de externe vermogensbeheerders, die zonder winstopslag worden doorberekend. Een vergoeding voor de dienstverlening door BSG Fund Management B.V. en/of Achmea IM B.V. aan het fonds is niet begrepen in de beheerkosten. BSG Fund Management B.V. en Achmea IM B.V. brengen rechtstreeks aan de participanten een vergoeding voor het beheer van het fonds in rekening.

#### 4.6.6 Overige kosten

|                           | 2024       | 2023       |
|---------------------------|------------|------------|
| Advieskosten              | 39         | 35         |
| Administratiekosten       | 271        | 14         |
| Accountantskosten         | 40         | 8          |
| Kosten securities lending | 10         | 17         |
| Toezichtskosten           | 135        | 189        |
| Rentelasten               | 4          | 5          |
| Overige kosten            | 397        | 224        |
| <b>Totaal</b>             | <b>896</b> | <b>492</b> |

De overige kosten over 2024 bevatten benchmark fees van USD 347 duizend (2023: USD 151 duizend).

De transactiekosten zijn niet hierin begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen. Deze kosten zijn namelijk verdisconteerd in de verkrijgingsprijs en de opbrengstwaarde van de beleggingen en bedragen USD 77 duizend (2023: USD 298 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn eveneens begrepen in de waardeveranderingen van beleggingen. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 637 duizend (2023: USD 826 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,05% (2023: 0,07%).

De portfolio omloop factor bedraagt 4% (2023: 1%). 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 dagbasis.

De lopende kosten factor bedraagt 0,04% (2023: 0,03%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

## 4.7 Overige informatie

### Verbonden partijen

De beleggingen van het fonds werden in 2024 beheerd door BSG Fund Management B.V. De participanten Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel bezitten gezamenlijk alle aandelen in Blue Sky Group Holding B.V. (elk eenderde deel). Blue Sky Group Holding B.V. is de moedermaatschappij van BSG Fund Management B.V. in 2024. BSG Fund Management B.V. heeft in 2024 aan de participanten een marktconforme vergoeding voor het beheer van het fonds in rekening gebracht. Per 31-12-2024 zijn de aandelen van BSG Fund Management B.V. verkocht aan Achmea B.V., waardoor de hierboven genoemde partijen niet langer verbonden partijen zijn.

### Uitbestede werkzaamheden beheerder

Achmea IM B.V. besteedt het operationeel vermogensbeheer alsmede de operationele bewaring in het fonds uit aan één of meerdere partijen. De beheerder maakt (als uitbestedende partij) contractuele afspraken over de aansprakelijkheid met bedoelde partijen, waardoor de partij aan wie is uitbesteed onder omstandigheden schadevergoedingsplichtig kan zijn jegens het fonds (lees: de beheerder en de juridisch eigenaar). De aansprakelijkheid ziet tenminste op actieve overschrijding van de overeengekomen beleggingsrichtlijnen, het verliezen van bewaarde stukken, fraude, opzet en/of bewuste roekeloosheid.

Het operationeel vermogensbeheer is uitbesteed aan State Street. Bewaarder van het fonds is Northern Trust Global Services Ltd.

### 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 accountantshonorarium zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW bedraagt USD 40 duizend (2023: USD 8 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening.

### Belastingen

Het fonds is fiscaal transparant, dat wil zeggen dat het fonds niet zelfstandig is onderworpen aan vennootschapsbelasting.

### Resultaatbestemming

In overeenstemming met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het resultaat van het fonds herbelegd, inclusief ontvangen dividenden en andere uitkeringen op financiële instrumenten, alsook terugontvangen Nederlandse en buitenlandse bronbelastingen.

### Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 11 april 2025

Achmea IM B.V.  
L. Moos  
M. S. Schlejen-Peeters  
O.A.W.J van den Heuvel

## 5 Overige gegevens

### 5.1 Resultaatbestemming

In overeenstemming met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het resultaat van het fonds herbelegd, inclusief ontvangen dividenden/ interest en andere uitkeringen op financiële instrumenten, alsook terugontvangen Nederlandse en buitenlandse bronbelastingen.

## 5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund (hierna 'het fonds') te Zeist 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 Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024, 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 2024;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2024; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Blue Sky Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity 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 paragrafen 'voornaamste risico's en onzekerheden' en 'interne beheersing' 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 toezichthoudende 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 betrekking tot herrubricering. 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 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 – geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd**

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de beheerder van het fonds afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. Wij zijn het met deze afweging eens.

### **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 de 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 gereede 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, 11 april 2025  
KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

## 6 Bijlage 1

### 6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2024

| FONDS                       | VALUTA | AANTAL    | KOERS  | MARKTWAARDE<br>FX | MARKTWAARDE<br>USD   |
|-----------------------------|--------|-----------|--------|-------------------|----------------------|
| Apple Inc                   | USD    | 930.979   | 250,42 | 233.135.761       | 233.135.761          |
| Nvidia Corp                 | USD    | 1.484.460 | 134,29 | 199.348.133       | 199.348.133          |
| Microsoft Corp              | USD    | 433.055   | 421,50 | 182.532.683       | 182.532.683          |
| Amazon.Com Inc              | USD    | 566.760   | 219,39 | 124.341.476       | 124.341.476          |
| Meta Platforms Inc-Class A  | USD    | 134.652   | 585,51 | 78.840.093        | 78.840.093           |
| Tesla Inc                   | USD    | 174.022   | 403,84 | 70.277.044        | 70.277.044           |
| Broadcom Inc                | USD    | 273.250   | 231,84 | 63.350.280        | 63.350.280           |
| Alphabet Inc-CI A           | USD    | 332.880   | 189,30 | 63.014.184        | 63.014.184           |
| Alphabet Inc-CI C           | USD    | 318.260   | 190,44 | 60.609.434        | 60.609.434           |
| Jpmorgan Chase & Co         | USD    | 177.559   | 239,71 | 42.562.668        | 42.562.668           |
| Eli Lilly & Co              | USD    | 50.001    | 772,00 | 38.600.772        | 38.600.772           |
| Visa Inc-Class A Shares     | USD    | 106.673   | 316,04 | 33.712.935        | 33.712.935           |
| Berkshire Hathaway Inc-CI B | USD    | 70.437    | 453,28 | 31.927.683        | 31.927.683           |
| Procter & Gamble Co/The     | USD    | 174.560   | 167,65 | 29.264.984        | 29.264.984           |
| Mastercard Inc - A          | USD    | 54.568    | 526,57 | 28.733.872        | 28.733.872           |
| Walmart Inc                 | USD    | 302.933   | 90,35  | 27.369.997        | 27.369.997           |
| Unitedhealth Group Inc      | USD    | 53.862    | 505,86 | 27.246.631        | 27.246.631           |
| Johnson & Johnson           | USD    | 179.841   | 144,62 | 26.008.605        | 26.008.605           |
| Netflix Inc                 | USD    | 27.706    | 891,32 | 24.694.912        | 24.694.912           |
| Home Depot Inc              | USD    | 59.161    | 388,99 | 23.013.037        | 23.013.037           |
| Coca-Cola Co/The            | USD    | 361.614   | 62,26  | 22.514.088        | 22.514.088           |
| Cisco Systems Inc           | USD    | 357.921   | 59,20  | 21.188.923        | 21.188.923           |
| Salesforce Inc              | USD    | 62.612    | 334,33 | 20.933.070        | 20.933.070           |
| Costco Wholesale Corp       | USD    | 22.510    | 916,27 | 20.625.238        | 20.625.238           |
| Bank Of America Corp        | USD    | 446.936   | 43,95  | 19.642.837        | 19.642.837           |
| Abbvie Inc                  | USD    | 108.906   | 177,70 | 19.352.596        | 19.352.596           |
| Novo Nordisk A/S-B          | DKK    | 218.395   | 624,20 | 136.322.159       | 18.929.444           |
| Asml Holding Nv             | EUR    | 25.646    | 678,70 | 17.405.940        | 18.023.851           |
| Merck & Co. Inc.            | USD    | 176.810   | 99,48  | 17.589.059        | 17.589.059           |
| Novartis Ag-Reg             | CHF    | 179.316   | 88,70  | 15.905.329        | 17.550.182           |
| Pepsico Inc                 | USD    | 110.560   | 152,06 | 16.811.754        | 16.811.754           |
| Oracle Corp                 | USD    | 99.362    | 166,64 | 16.557.684        | 16.557.684           |
| Schneider Electric Se       | EUR    | 61.856    | 240,90 | 14.901.110        | 15.430.100           |
| Accenture Plc-CI A          | USD    | 43.322    | 351,79 | 15.240.246        | 15.240.246           |
| Nestle Sa-Reg               | CHF    | 181.958   | 74,88  | 13.625.015        | 15.034.049           |
| Overig                      |        |           |        |                   | 2.544.213.470        |
| <b>Totaal</b>               |        |           |        |                   | <b>4.228.221.775</b> |

## 6.2 SFDR bijlage per 31 december 2024

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van ecologisch **duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociale duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

## Bijlage IV

### Model voor de periodieke informatieverstopping voor de finaciele producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verodening (EU) 2020/852

**Productbenaming:** Blue Sky Group Global Developed Passive Large & Midcap Equities  
**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):**

## Ecologische en/of sociale kenmerken

### Heeft dit financiele product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja

☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan:

- ☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie.
- ☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan

☒ ☐ ☒ Nee

☐ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van

- ☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- ☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- ☐ met een sociale doelstelling

☒ Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



### In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiele product promoot?

Het financiële product promoot de volgende ecologische en/of sociale kenmerken:

Ecologische factoren die door het financiële product worden gepromoot:

1. Het financiële product streeft naar een Scope 1 + 2 & 3 CO<sub>2</sub>-voetafdruk (ton CO<sub>2</sub>eq per miljoen geïnvesteerd) die lager is dan de brede standaard

benchmark. Het product heeft een maatwerk benchmark geïmplementeerd welke passief wordt gevolgd en welke voldoet aan vereisten van de EU Climate Transition Benchmarks.

Sociale kenmerken die door het financiële product worden gepromoot:

2. Het financiële product stimuleert portefeuillebedrijven om de UN Global Compact principes na te leven. De UN Global Compact is een wereldwijd duurzaamheidsinitiatief dat bedrijven oproept zich te houden aan tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. Bedrijven die de principes van de UN Global Compact schenden worden uitgesloten conform het uitsluitingenbeleid.
3. Het financiële product sluit bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens uit.

● ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?... en in vergelijking tot de voorafgaande perioden?***

1. De Scope 1 + 2 & 3 CO<sub>2</sub>-voetafdruk (ton CO<sub>2</sub> eq. per miljoen geïnvesteerd) vergeleken met de strategische benchmark.

Per 31 december 2024 was de Scope 1 + 2 & 3 CO<sub>2</sub>-voetafdruk (ton CO<sub>2</sub>eq per miljoen geïnvesteerd) van de portefeuille 177,33. Daarmee was de CO<sub>2</sub>-voetafdruk 69% lager dan de standaard (grijze) benchmark<sup>1</sup>

2. Het aantal portefeuillebedrijven dat de UN Global Compact principes schendt (non-compliant)

Gedurende de verslagleggingsperiode is niet geïnvesteerd in bedrijven die de UN Global Compact principes schenden (non-compliant).

In het beleggingsuniversum zijn gedurende verslagleggingsperiode in totaal 70 bedrijven uitgesloten vanwege schendingen van de UN Global Compact conform het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

3. Het aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens.

Gedurende de verslagleggingsperiode is niet geïnvesteerd in bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens.

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggingsperiode in totaal 115 bedrijven uitgesloten vanwege betrokkenheid bij controversiële wapens.

---

<sup>1</sup> Bron: Sustainalytics, SFDR PAI-report per 31-dec-'24

- Per 31 december 2024 was de Scope 1 + 2 + 3 (tCO<sub>2</sub>eq/EURm) voetafdruk (ton CO<sub>2</sub>eq per miljoen geïnvesteerd) van de beleggingsportefeuille 177,33.

| Carbon footprint                                 | 31-dec-'23 | 31-dec-'24 |
|--------------------------------------------------|------------|------------|
| Total Scope 1 + 2 (tCO <sub>2</sub> eq/EURm)     | 16,29      | 12,09      |
| Total Scope 1 + 2 + 3 (tCO <sub>2</sub> eq/EURm) | 187,61     | 177,33     |

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven die de UN Global Compact principes schenden (non-compliant).

**Belangrijkste ongunstige effecten** zijn de meest negatieve effecten van beleggingsbeslissing en op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding corruptie en omkoping

| Aantal portefeuillebedrijven dat de UN Global Compact principes schendt | 31-dec-'23 | 31-dec-'24 |
|-------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                         | 0          | 0          |

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens

| Aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens | 31-dec-'23 | 31-dec-'24 |
|---------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                           | 0          | 0          |

- ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

De duurzame beleggingen van het financiële product zijn deels bedoeld om bij te dragen aan klimaatmitigatie en klimaatadaptatie zoals bedoeld in de EU-taxonomie.

- ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?***

Het financiële product integreert verschillende PAI-indicatoren en andere ESG-factoren in het beleggingsproces. Deze factoren vormen een integraal onderdeel van het Manager Selectie & Monitoring proces. Deze indicatoren worden via

De lijst bevat beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 01 januari 2023 tm 31 december 2023.

verschillende instrumenten beheerst en gemonitord, waaronder stemmen, uitsluiten en engagement.

— — — *Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Alle beleggingen van het product (inclusief de duurzame beleggingen) zijn afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN beginselen inzake bedrijfsleven en mensenrechten via zowel het uitsluitingenbeleid en het manager selectie & monitoring proces. Het financiële product investeert niet in bedrijven die de deze internationale standaarden schenden.

*In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.*

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

*Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.*



### **Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

Alle verplichte PAI-indicatoren worden gemonitord. Op specifieke PAI-indicatoren wordt actief gestuurd. Qua ecologische duurzaamheidsindicatoren wordt via de CTB-benchmark actief gestuurd op het verlagen van de PAI #4, de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille. Qua sociale indicatoren wordt via de implementatie van het uitsluitingenbeleid bedrijven uitgesloten die betrokken zijn bij schendingen van de UN Global Compact (PAI # 10) en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI #14).



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

| Grootste aandeel beleggingen | Sector                           | %<br>Activa | Land |
|------------------------------|----------------------------------|-------------|------|
| Apple Inc.                   | Informatietechnologie            | 4,99        | VS   |
| Microsoft.com                | Informatietechnologie            | 4,37        | VS   |
| Nvidia Corp.                 | Informatietechnologie            | 4,31        | VS   |
| Amazon.com Inc.              | Duurzame consumptiegoederen      | 2,47        | VS   |
| Meta Platforms Inc. Class-A  | Informatietechnologie            | 1,80        | VS   |
| Alphabet Inc. Class-A        | Communicatie Services            | 1,30        | VS   |
| Alphabet Inc. Class-C        | Communicatie Services            | 1,29        | VS   |
| Broadcom Inc.                | Informatietechnologie            | 1,12        | VS   |
| Tesla Inc.                   | Duurzame consumptiegoederen      | 1,12        | VS   |
| Eli Lilly & Co               | Gezondheidszorg                  | 1,05        | VS   |
| JP Morgan Chase              | Financiële waarden               | 0,94        | VS   |
| Berkshire Hathaway           | Financiële waarden               | 0,78        | VS   |
| United Health Group          | Gezondheidszorg                  | 0,75        | VS   |
| Procter & Gamble             | Niet-duurzame consumptiegoederen | 0,70        | VS   |
| Johnson & Johnson            | Gezondheidszorg                  | 0,69        | VS   |
| Visa                         | Informatietechnologie            | 0,67        | VS   |

## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

**Asset allocation**  
describes the  
share of  
investments in  
specific assets.

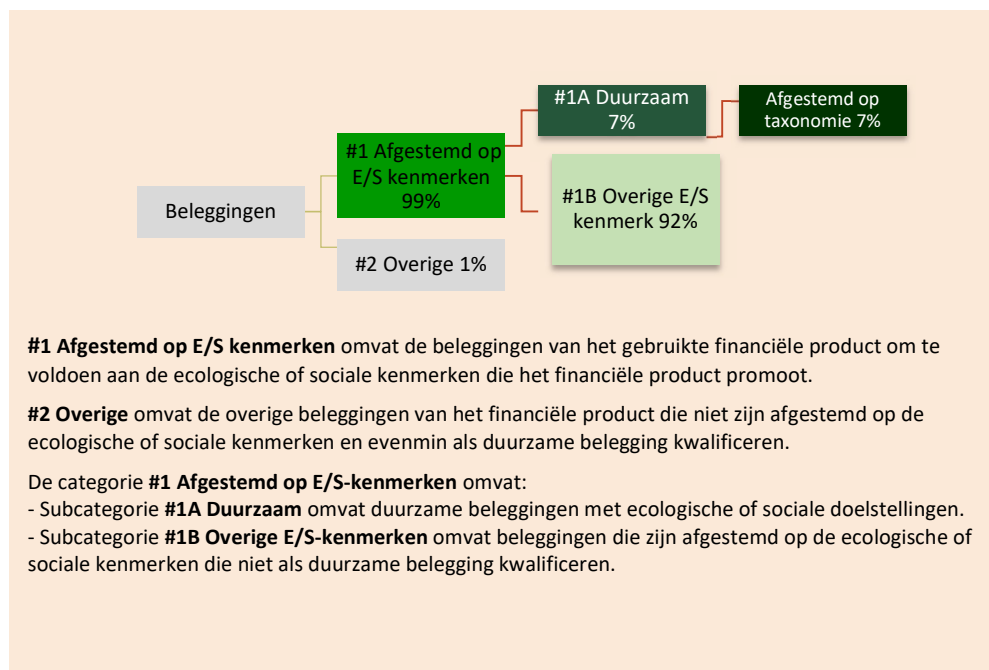
● *Hoe zag de activa-allocatie eruit?*



Om te voldoen aan de EU-taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie**, omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

**Faciliterende activiteiten** kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

**Transitie activiteiten** zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering



### ● In welke economische sectoren werd belegd?

| Sector                            | % activa |
|-----------------------------------|----------|
| Communicatie Services             | 8,19%    |
| Duurzame consumptiegoederen       | 10,74%   |
| Energie                           | 1,86%    |
| Financiële waarden                | 16,84%   |
| Gezondheidszorg                   | 6,32%    |
| Industriële waarden               | 9,78%    |
| Informatietechnologie             | 26,56%   |
| Materialen                        | 2,46%    |
| Niet-duurzame consumentengoederen | 6,42%    |
| Nutsbedrijven                     | 1,61%    |
| Vastgoed                          | 4,09%    |

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijv. voor een transitie naar een groene economie.
- de **Operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.



## In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

- Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU-taxonomie<sup>2</sup>?

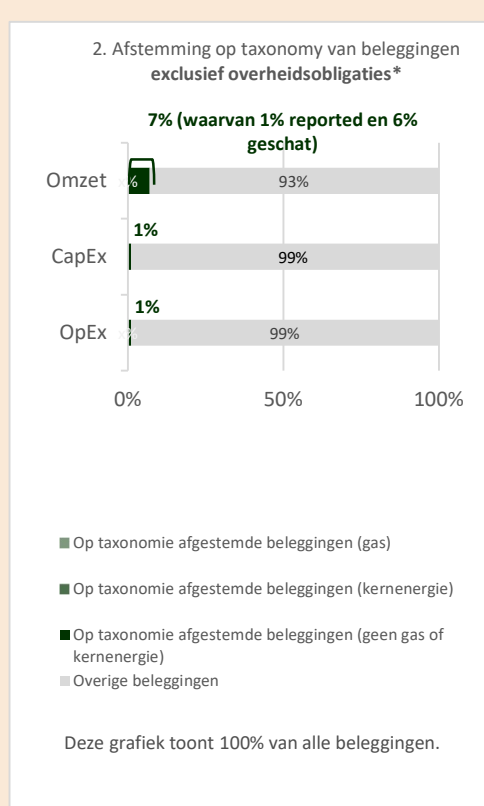
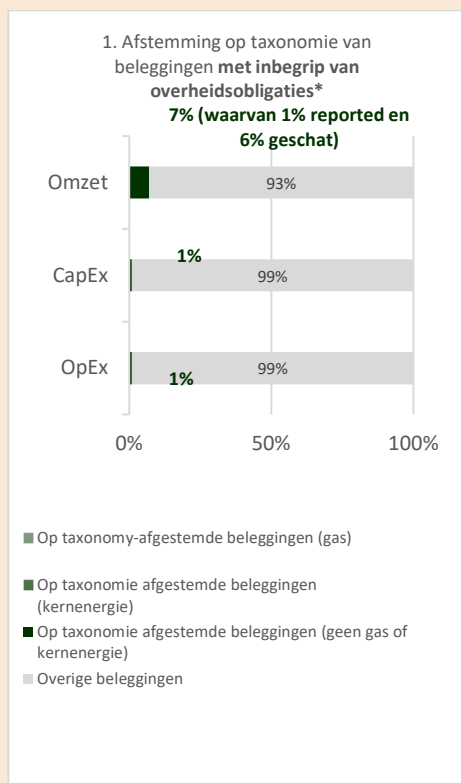
☐ Ja:

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

☒ Nee

*De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties..*



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

<sup>2</sup> Fossil gas and/or nuclear related activities will only comply with the EU Taxonomy where they contribute to limiting climate change ("climate change mitigation") and do not significantly harm any EU Taxonomy objective - see explanatory note in the left hand margin. The full criteria for fossil gas and nuclear energy economic activities that comply with the EU Taxonomy are laid down in Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1214.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

6,01% faciliterend, en 0,09% transitie activiteiten.

● **Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens de eerdere referentieperiodes?**

Het percentage dat beleggingen dat is afgestemd op de EU-Taxonomie is gestegen. In 2024 is het percentage gestegen tot 7% ten opzichte van 6% in 2023.



**Wat was het minimaal aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?**

Niet van toepassing



**Wat was het minimum aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Niet van toepassing



**Welke beleggingen zijn opgenomen in de “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De beleggingen onder ‘#2 Overige’ betreft de kaspositie van het financiële product.



**Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?**

Er is conform de richtlijnen van een EU Climate Transition Benchmark ingezet op verdere reductie van CO<sub>2</sub> van de beleggingsportefeuille.

Gedurende de verslagleggingsperiode werden verschillende instrumenten ingezet om de ecologische en sociale kenmerken van het financiële product te promoten.

1. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt gemonitord ten opzichte van het basis jaar december 2019. Via een zogenaamde Climate Transition Benchmark wordt gestuurd op een lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk ten opzichte van de standaard (grijze) benchmark.
2. De implementatie van het uitsluitingsbeleid ziet erop toe dat bedrijven die de UN Global Compact schenden (non-compliant) worden uitgesloten.
3. De implementatie van het uitsluitingsbeleid ziet erop toe dat bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens worden uitgesloten. De monitoring vindt

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de gepromote milieu en sociale kenmerken bereikt.



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologische duurzame activiteiten

dagelijks plaats via de Portfolio Management en Investment Control & Analysis afdelingen en de bewaarder, terwijl ieder kwartaal de uitsluitingenlijst van Blue Sky Group wordt geüpdatet en verzonden naar externe vermogensbeheerders en benchmark providers.



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

- ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Er heeft een optimalisatie plaatsgevonden conform de EU-CTB richtlijnen zodat er gestuurd wordt op 50% initiële vermindering in de Scope 1, 2 & 3 carbon voetprint t.o.v. de brede marktindex in basis jaar December 2019. Vervolgens wordt de carbon voetprint conform de CTB-richtlijnen jaarlijks additioneel 7% gereduceerd.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

De CO<sub>2</sub>-voetdruk (Scope 1,2 & 3) is 70% lager dan de referentiebenchmark. Daarnaast zijn bedrijven die schenders zijn van de UN Global Compact en bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens uitgesloten.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Het rendement van het financiële product bedroeg over de verslagleggingsperiode: +7,31% ten op zichte van +7,38% voor de referentiebenchmark.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex***

Het rendement van het financiële product bedroeg over de verslagleggingsperiode: +7,31% ten op zichte van +7,38 voor de brede marktindex (MSCI World)

- ***Waar kan meer informatie worden gevonden over de methodologie welke is toegepast voor door de referentieindex?***

Meer informatie over de methodologie is te vinden op [MSCI.com](https://www.msci.com)