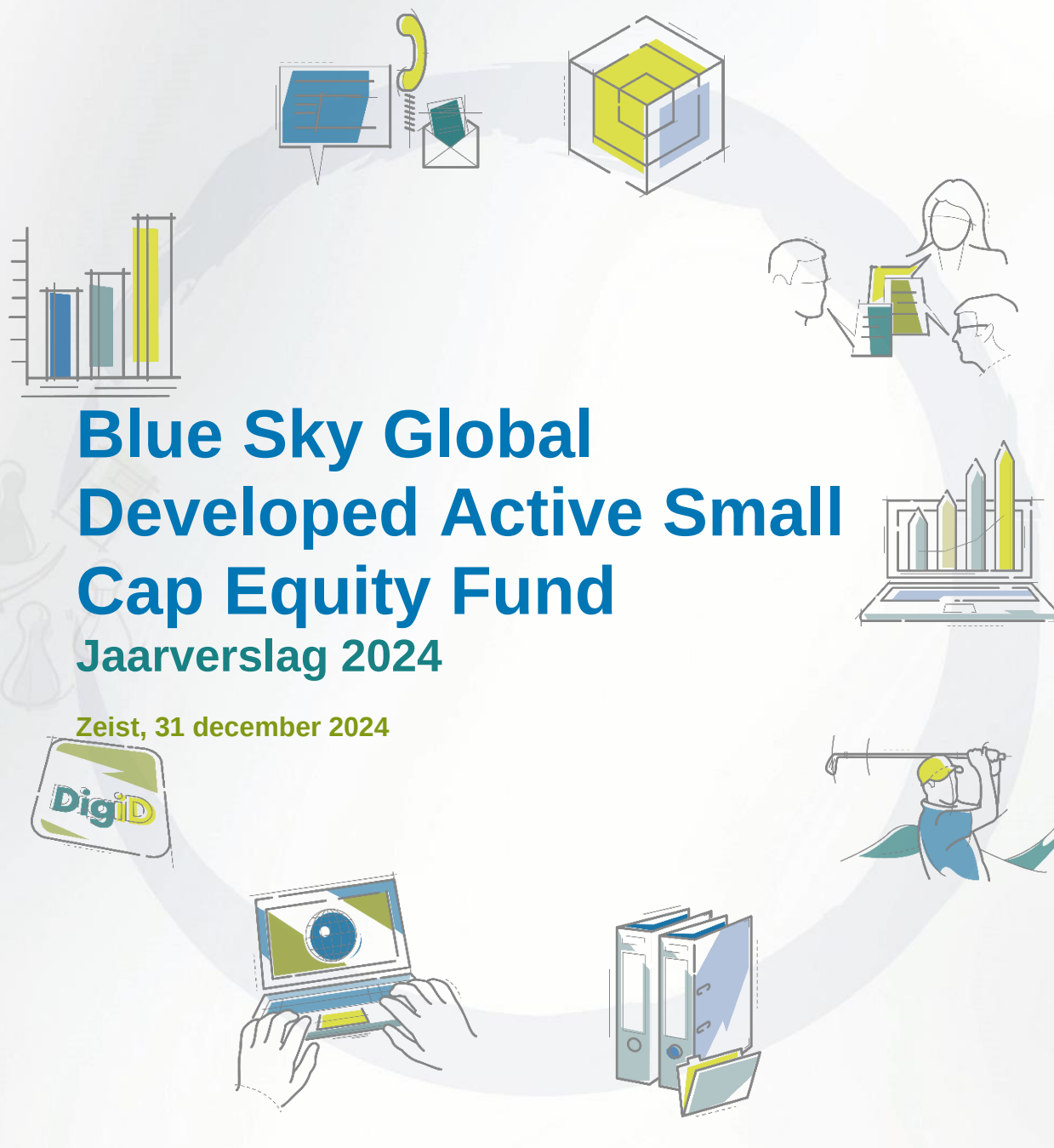




Blue Sky Global Developed Active Small Cap Equity Fund

Jaarverslag 2024

Zeist, 31 december 2024



Blue Sky Group

Inhoud

1	Algemene Informatie	3
2	Profiel	4
3	Verslag van de beheerder	6
	3.1 Economische ontwikkelingen	6
	3.2 Financiële markten	9
	3.3 Beleggingsbeleid	9
	3.4 Verwachtingen	9
	3.5 Kerncijfers	11
	3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden	12
	3.7 Interne beheersing	14
	3.8 SFDR	14
	3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	14
	3.10 Overname Achmea IM	15
	3.11 Beloningsbeleid beheerder	15
4	Jaarrekening	17
	4.1 Balans	18
	4.2 Winst-en-verliesrekening	19
	4.3 Kasstroomoverzicht	20
	4.4 Grondslagen	21
	4.5 Toelichting op de balans	25
	4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	33
	4.7 Overige informatie	35
5	Overige gegevens	36
	5.1 Resultaatbestemming	36
	5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	37
6	Bijlage 1	41
	6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2024	41
	6.2 SFDR bijlage per 31 december 2024	42

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 Active Small Cap Equity Fund

Bewaarder

Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur

CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres

Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres

www.achmeainvestmentmanagement.nl

Accountant

KPMG Accountants N.V., Rotterdam

2 Profiel

Structuur

Blue Sky Global Developed Active Small 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 gevormd met het doel om collectief voor rekening en risico van participanten te beleggen in beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde middelgrote en grote ondernemingen. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark

MSCI World Small Caps (Gross Returns)

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 0,12% (2023: 0,11%).

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 grotendeels gedragen door de economische ontwikkelingen in opkomende markten en de VS. De wereldbank rekent 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 naar verwachting met een economische groei van bijna 5% in 2024. 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 naijleffecten 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 goed draaien, 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%).

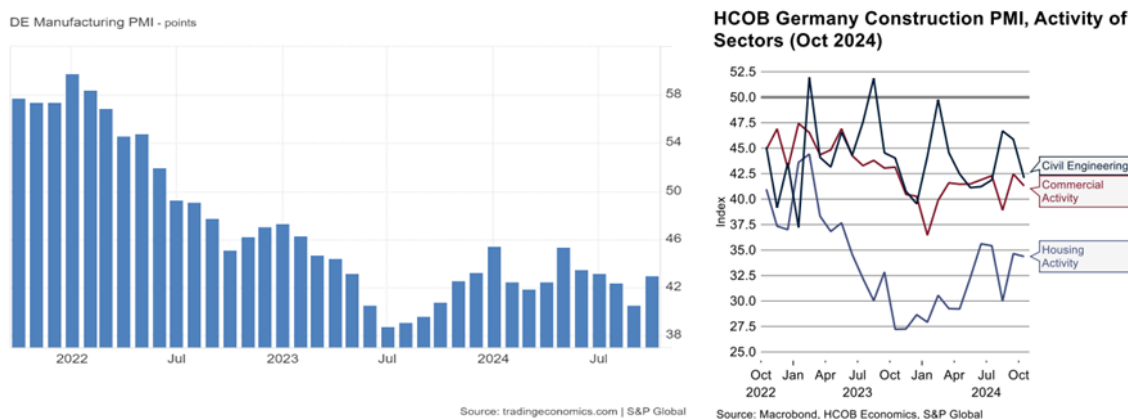
De Consumer Confidence Index steeg in oktober van 99,2 naar 108,7. De inflatie zette de dalende trend van 2023 voort, behoudens een kleine stijging in de eerste maanden van het jaar, waardoor de FED genoeg reden had om de rente te verlagen, in totaal met 1% punt in 2024. In de Federal Open Market Committee 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 het komende jaar. 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. 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. Dit kan grote gevolgen hebben 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.



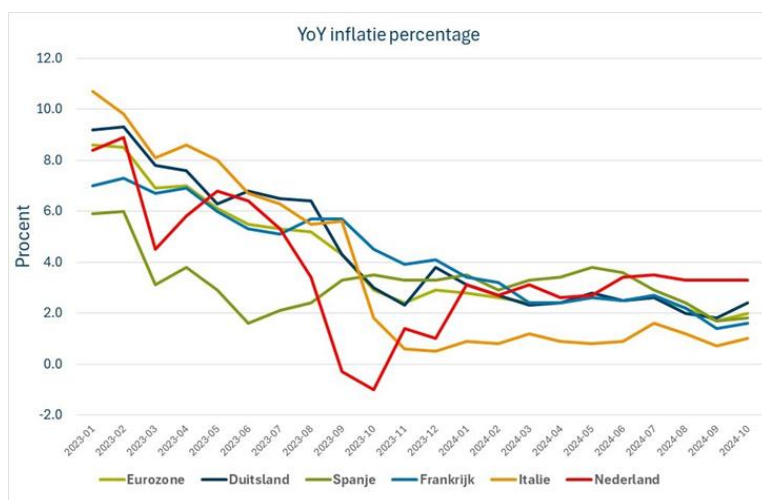
Figuur 1: Duitse Manufacturing PMI. Bron: tradingeconomics

Figuur 2: 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 3: YoY inflatie landen in de eurozone. Bron: eurostat

Japan

De Wereldbank verwacht dat in Japan de productie over 2024 zal zijn gestagneerd tot 0%, hetgeen 0,7 procentpunt lager is dan de groeiprognoze 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.

Opkomende landen

Net als in voorgaande jaren (en zoals gebruikelijk binnen opkomende landen) bleef de economische groei tussen landen behoorlijk verschillen in 2024, met trager dan verwachte economische activiteit in sommige energie-exporterende opkomende landen en over het algemeen meer solide omstandigheden in andere economieën. In sommige energie-exporterende landen is een terugval in de vraag en aanhoudende OPEC productie beperkingen negatief geweest voor de export en investeringen van die landen. In energie-importerende opkomende landen, exclusief China, bleef de groei in 2024 over het algemeen stabiel, ondersteund door een brede opleving van consumptie en investeringen. De consumptie werd in deze groep landen ondersteund door een dalende inflatie en dalende energieprijzen, hogere reële lonen en een over het algemeen gunstiger consumentenvertrouwen.

Zowel het IMF als de Wereldbank verwachten dat de superieure groei voor opkomende landen als geheel ten opzichte van de ontwikkelde markten de komende jaren zal doorzetten. Het IMF merkt daarbij wel op dat de aanbodschokken lang nawerken in de productiezijde van de economie en in de inflatie. Een groot contrast hierbij is terug te zien in de ontwikkelde versus ontwikkelings-landen. De ontwikkelde landen (blauw) laten een vrij normaal beeld zien terwijl opkomende landen achterblijven in economische groei en/of het bereiken van een min of meer normale inflatie. De economische groei voor opkomende markten valt of staat met de economische ontwikkelingen in China. In het begin van vorig jaar leek China op dat gebied opnieuw een zorgenkindje. Na een sterke groei van het BNP in 2023 van 5,2% werd voor 2024 verwacht dat de consumptie zal afnemen door een zwak consumentenvertrouwen. De totale investeringsgroei zou gematigd blijven, wel ondersteund door overheidsuitgaven - vooral op infrastructuur - maar belemmerd door blijvende zwakte in de vastgoedsector.

In september kondigde de Chinese centrale Bank (PBOC) daarom een ingrijpend pakket aan steunmaatregelen aan voor de Chinese economie. Het pakket, dat alom groter was dan verwacht, is een poging van de beleidsmakers om het vertrouwen in de economie terug te brengen nadat recente economische data lijken te duiden op een groeivertraging die langer aanhoudt. De wereldbank verwacht dat de Chinese economie in 2025 zal groeien met 4,5% en het jaar daarna met 4%. Diverse rentetarieven werden daarom verlaagd en het veel gebruikte instrument Reserve Requirement Ratio werd 0,5% verlaagd, waardoor banken meer ruimte hebben om geld uit te lenen.

Chinese PMI cijfers over de laatste maanden van het jaar laten zien dat de economie weer aantrekt. Het cijfer over november liep op naar 51,5 en was 1,2 punt hoger dan oktober. De maakindustrie deed het twee maanden achtereen beter dan daarvoor. India daarentegen zag zijn groeimomentum onlangs haperen, met een bbp-groei in het derde kwartaal die afzwakte naar het laagste punt in zeven kwartalen met 5,4%, ondanks optimistische verwachtingen over het langetermijnpotentieel van de Indiase economie. Het land was een van de sterkst groeiende opkomende landen in 2024 met een verwachte economische groei van 6,5%. Verschillende stimuleringsmaatregelen van de overheid voor de verwerkende industrie in de afgelopen jaren lijken hieraan positief te hebben bijgedragen.

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. Met een indexrendement (GPR 250) van +1,8% in dollars presteerden Global REITS zeer teleurstellend binnen het aandelenuniversum. De MSCI World liet namelijk een rendement zien van bijna 19% in USD. Ondanks een negatief rendement van bijna 10% in het vierde kwartaal, wisten Global REITS het jaar toch nog net in de plus af te sluiten dankzij een zeer sterk derde kwartaal (ruim +16%). De best presterende regio over 2024 was Amerika (Noord Amerika, Brazilië, Canada en Mexico) met een rendement van bijna 7% in USD. Dit blok heeft met ruim 68% (waarvan ruim 65% in de VS) de grootste allocatie binnen de index. US REITS behaalden een rendement van ruim 7%, maar dit werd gedempt door slechte rendementen in Brazilië (-41%), Canada (-7%) en Mexico (-39%). Europa (ruim 12% van de index) bleef met een rendement van bijna -9% sterk achter. Oostenrijk, België en Finland waren hier de grote boosdoeners met dalingen van respectievelijk -28 en 2 keer -21%. Op sectorniveau zien we ook veel dispersie in rendementen. Gezondheidszorg liet een rendement zien van bijna 27% in USD, gevolgd door woningen en retail met respectievelijk ruim 7% en krap 7%. Alle andere sectoren lieten een negatief rendement zien in 2024. Industrie (-8%) en Hotels (-5%) behoorden tot de slechtst presterende sectoren in 2024. Gezondheidszorg behoorde vorig jaar ook al tot de best presterende sectoren met een rendement in USD van +13%.

3.3 Beleggingsbeleid

Het fonds belegt passief via een externe vermogensbeheerder in beursgenoteerde wereldwijde vastgoedaandelen sinds september 2021. De benchmark voor het fonds is de GPR 250 World. De meeste liquide namen zijn opgenomen in deze benchmark (gebaseerd op de free float market cap). Het fondsrendement in dollars (+1,52%), over 2023 lag 23 basispunten lager dan het rendement van de benchmark (+1,75%). Dit kan grotendeels verklaard worden uit het feit dat de index een hogere terugvordering dividendbelasting veronderstelt dan dat daadwerkelijk ontvangen wordt in de portefeuille (-11 bps). Het uitsluitingenbeleid had een positief toegevoegde waarde (+ 3 bps) en daarnaast hadden transactie kosten (- 3 bps) een negatief effect. Er wordt momenteel naar een andere benchmarkprovider gezocht vanwege operationele issues met de huidige benchmark provider. De nieuwe benchmark provider wordt in het eerste kwartaal van 2025 vastgesteld.

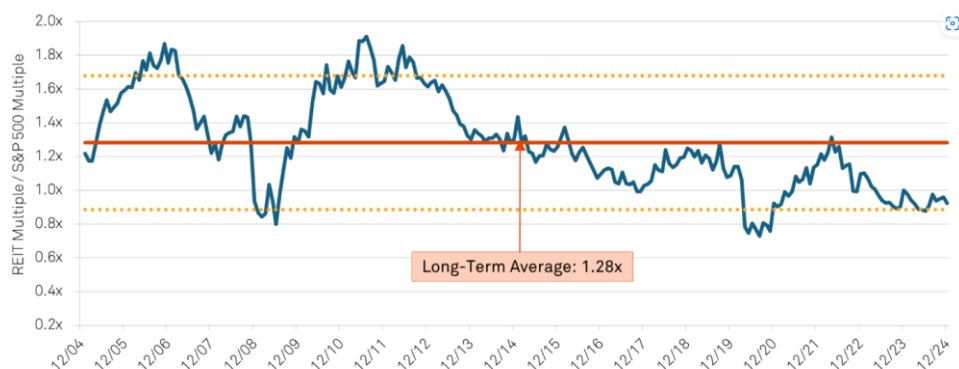
3.4 Verwachtingen

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.

In 2025 is er een reële kans op een omgeving met zowel dalende rentetarieven als een robuuste economische groei, ook wel bekend als een zachte landing. Dat is over het algemeen een omgeving waarin REITS goed gedijen. In de context van de bredere aandelenmarkt is er reden genoeg om optimistisch te blijven over de relatieve kansen van REITS ten opzichte van aandelen. De cashflow-multiple ligt net iets boven het historische gemiddelde van de afgelopen 20 jaar, terwijl de multiple van bijvoorbeeld de S&P 500 aan het begin van 2024 1,66 standaarddeviaties boven het historische gemiddelde van dezelfde periode lag. Bijgevolg zijn (US) REIT's relatief gezien aantrekkelijker ten opzichte van de bredere aandelenmarkt, met de relatieve multiple voor bijvoorbeeld US REIT's ten opzichte van de S&P 500 op 1,25 standaarddeviaties onder het historische gemiddelde (zie onderstaande figuur).



Figuur 4: US REIT koers-cashflow ten opzichte van S&P500.

Bron: Bloomberg, Evercore ISI, Bank of America, Citi, Nareit, CenterSquare Investment Management as of December 31, 2024.

Er zijn zowel blijvende als opkomende risico's die een impact hebben op de vastgoedsector, waaronder zwakke vastgoedfundamentals in sommige segmenten, hogere rentetarieven als gevolg van fiscale onevenwichtigheden en de mogelijkheid dat een wijziging in het tariefbeleid de prestaties van commercieel vastgoed in 2025 kan beperken (bron: website NAREIT). Daarom hanteren we momenteel niet meer dan een neutrale waardering voor REITs."

3.5 Kerncijfers

	2024	2023	2022	2021	2020
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden Amerikaanse dollars)	535.425	535.219	1.211.073	1.608.687	1.737.201
Uitstaande participaties (aantal)	283.727	324.013	906.293	1.006.551	1.308.185
IW per participatie (in Amerikaanse dollars)	1.887,11	1.651,85	1.336,29	1.598,22	1.327,95
Resultaat (bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	14.614	25.130	39.534	34.476	26.852
Waardeveranderingen beleggingen	60.369	150.278	-296.484	303.472	261.420
Bedrijfslasten	7.310	5.558	1.387	12.204	14.444
Resultaat	67.673	169.850	-258.337	325.744	273.828
Per participatie (bedragen in Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	50,18	38,96	41,86	30,74	20,74
Waardeveranderingen beleggingen	207,29	233,00	-313,90	270,56	201,95
Bedrijfslasten	25,10	8,62	1,47	10,88	11,16
Resultaat	232,37	263,34	-273,51	290,42	211,53
Rendement					
Nettorendement	14,21%	23,70%	-16,42%	20,28%	18,71%
Rendement benchmark	10,07%	16,34%	-18,37%	16,18%	16,47%
Outperformance	4,14%	7,36%	1,95%	4,10%	2,24%

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, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, 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 is van het fonds.

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.

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 Japanse yen, Euro en de Britse pond. Het valutarisico op aandelen die noteren in andere valuta dan de euro 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.

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

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting Blue Sky Global Developed Active Small 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.

Het fonds beheerst het tegenpartijrisico uit hoofde van over-the-counter derivaten door middel van selectie van solide tegenpartijen, hantering van tegenpartijlimieten en het verkrijgen van onderpand. Verder wordt het tegenpartijrisico hier beheerst door het aangaan van standaardovereenkomsten.

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 Active Small 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 uitbestedt, 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 LSV, Arrowstreet en Wasatch. Hiervoor is een Service Level Agreement (SLA) opgesteld met LSV, Arrowstreet en Wasatch. Deze SLA staat borg voor de levering van efficiënte en effectieve dienstverlening conform de overeengekomen afspraken met LSV, Arrowstreet en Wasatch. 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 23 duizend (2023: USD 43 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 0,28 fte's betrokken (2023: 0,34 fte's).

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	TOTALE BELONING
2024			
Directie	0,04	5	5
Identified staff	0,17	15	15
Non-identified staff	0,07	3	3
Totaal	0,28	23	23
2023			
Directie	0,06	8	8
Identified staff	0,20	30	30
Non-identified staff	0,08	5	5
Totaal	0,34	43	43

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 86 duizend (2023: USD 127 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
Activa		
Beleggingen		
• Aandelen (4.5.1)	529.535	524.442
Totaal beleggingen	529.535	524.442
Vorderingen (4.5.4)	3.981	4.160
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.5)	5.200	8.750
Totaal activa	538.716	537.352
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.6)	535.425	535.219
Kortlopende schulden (4.5.7)	3.291	2.133
Totaal passiva	538.716	537.352

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 25 tot pagina 33.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2024	2023
Direct resultaat		
• Dividend aandelen (4.6.1)	12.391	23.965
• Interest banktegoeden (4.6.2)	411	621
• Overige opbrengsten (4.6.3)	1.677	261
Totaal direct resultaat	14.479	24.847
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)	65.664	73.836
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)	-5.295	76.442
Overig resultaat beleggingen		
• Opbrengsten securities lending	135	283
Totaal bedrijfsopbrengsten	74.983	175.408
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (4.6.5)	6.997	5.138
• Bewaarkosten	95	154
• Overige kosten (4.6.6)	218	266
Totaal bedrijfslasten	7.310	5.558
Resultaat	67.673	169.850

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 33 tot pagina 35.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	14.895	25.363
Verkopen beleggingen	401.753	1.314.029
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-	24
Aankopen beleggingen	-346.436	-495.840
Betaalde bedrijfslasten	-5.987	-5.993
Betaalde rente	-1	-36
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	64.224	837.547
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	6.404	13.336
Inkoop van participaties	-73.871	-859.040
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-67.467	-845.704
Netto kasstroom	-3.243	-8.157
Koersverschillen liquide middelen	-307	312
Mutatie liquide middelen	-3.550	-7.845
Stand liquide middelen per 1 januari	8.750	16.595
Stand liquide middelen per 31 december	5.200	8.750

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Blue Sky Global Developed Active Small Cap Equity Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het doel van het fonds is om te beleggen in beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde middelgrote en grote ondernemingen. Hierbij wordt een actieve 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
Japanse yen	157,1600	151,3329	140,9800	140,6110	131,9450
Euro	0,9657	0,9236	0,9053	0,9248	0,9370
Britse pond	0,7985	0,7819	0,7845	0,8043	0,8313
Hong Kong dollar	7,7679	7,7975	7,8086	7,8298	7,8050
Australische dollar	1,6151	1,5147	1,4655	1,5063	1,4746

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.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde. 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	524.442	1.191.702
Aankopen	346.292	495.348
Verkopen	-401.875	-1.312.550
Waardeveranderingen	60.676	149.942
Balanswaarde eind van de verslagperiode	529.535	524.442

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 77.084 duizend met zekerheden van USD 79.908 duizend).

4.5.2 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	31-12-2024	31-12-2023
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	-	-24
Waardeveranderingen	-	24
Balanswaarde eind van de verslag periode	-	-
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	-	-

De afgesloten derivaten dienen de rendementsdoelstelling.

4.5.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2024	31-12-2023
Genoteerde marktprijzen	529.535	524.442
Totaal	529.535	524.442

4.5.4 Vorderingen

	31-12-2024	31-12-2023
Af te wikkelen beleggingstransacties	687	565
Nog te ontvangen dividend	503	573
Dividendbelasting	2.791	3.022
Totaal	3.981	4.160

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	2.962	2.745
Geldmarktfondsen	2.238	6.005
Totaal	5.200	8.750

Passiva

4.5.6 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Stand begin van de verslagperiode	535.219	1.211.073
Uitgifte van participaties	6.404	13.336
Inkoop van participaties	-73.871	-859.040
Resultaat	67.673	169.850
Stand eind van de verslagperiode	535.425	535.219

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	535.053	506.131
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	372	358
Blue Sky Eagle Fund	-	15.278
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	-	12.616
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	-	836
Totaal	535.425	535.219

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	535.425	535.219	1.211.073
Aantal uitstaande participaties	283.727	324.013	906.293
Intrinsieke waarde per participatie	1.887,11	1.651,85	1.336,29

4.5.7 Kortlopende schulden

	31-12-2024	31-12-2023
Af te wikkelen beleggingstransacties	1.177	1.321
Te betalen beheerkosten	2.114	812
Totaal	3.291	2.133

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

Risicobeheer

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

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, 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	313.653	300.215
Japan	70.447	79.582
Verenigd Koninkrijk	21.857	24.438
Hong Kong	17.274	10.643
Canada	14.905	8.826
Italië	13.247	18.802
Israël	9.306	9.055
Australië	7.707	9.489
Oostenrijk	6.643	7.617
Portugal	6.248	5.209
Luxemburg	5.709	70
Zweden	5.557	4.399
Ierland	2.802	1.954
Overige landen	34.180	44.143
Totaal	529.535	524.442

De samenstelling naar sectoren is als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Financiële instellingen	101.465	99.040
Informatietechnologie	84.591	90.933
Energie	8.461	18.960
Telecommunicatie	19.326	12.364
Consument cyclisch	92.813	87.600
Consument defensief	24.173	18.575
Industrie	111.179	106.138
Basismaterialen	14.996	20.721
Gezondheidszorg	54.366	50.953
Nutsbedrijven	5.264	10.038
Vastgoed	12.901	9.120
Totaal	529.535	524.442

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 61.753 duizend (2023: USD 60.314 duizend) en maken 11,7% (2023: 11,5%) 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 PER SALDO	TOTAAL
31-12-2024			
Japanse yen	70.446	320	70.766
Euro	42.799	1.683	44.482
Britse pond	20.730	151	20.881
Hong Kong dollar	19.505	175	19.680
Canadese dollar	14.536	32	14.568
Australische dollar	7.773	17	7.790
Zweedse kroon	5.558	138	5.696
Noorse kroon	4.371	16	4.387
Zwitserse frank	2.663	227	2.890
Israëlische shekel	2.434	6	2.440
Deense kroon	1.964	9	1.973
Singaporese dollar	1.540	9	1.549
Totaal	194.319	2.783	197.102
Amerikaanse dollar	335.216	3.107	338.323
Totaal	529.535	5.890	535.425

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	TOTAAL
31-12-2023			
Japanse yen	79.582	33	79.615
Euro	52.221	810	53.031
Britse pond	20.784	225	21.009
Hong Kong dollar	12.949	63	13.012
Australische dollar	9.313	14	9.327
Canadese dollar	8.214	684	8.898
Noorse kroon	4.433	-	4.433
Zweedse kroon	4.290	93	4.383
Deense kroon	2.722	7	2.729
Zwitserse frank	1.844	-	1.844
Singaporese dollar	1.476	-	1.476
Israëlische shekel	433	19	452
Totaal	198.261	1.948	200.209
Amerikaanse dollar	326.181	8.829	335.010
Totaal	524.442	10.777	535.219

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

	31-12-2024		31-12-2023	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Amerikaanse dollar	335.216	63,3	335.010	62,6
Overige valuta	194.319	36,7	200.209	37,4
Totaal	529.535	100,0	535.219	100,0

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 9.181 duizend (2023: USD 12.910 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.

2024	< 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	5.200	-	-	-	-	-	5.200
Vorderingen	-	3.981	-	-	-	-	3.981
Beleggingen	529.376	159	-	-	-	-	529.535
Totaal activa	534.576	4.140	-	-	-	-	538.716
Schulden	-	3.291	-	-	-	-	3.291
Fondsvermogen	535.425	-	-	-	-	-	535.425
Totaal passiva	535.425	3.291	-	-	-	-	538.716
Liquiditeitsverschil	-849	849	-	-	-	-	
Cumulatief	-849	-	-	-	-	-	

2023	< 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	8.750						8.750
Vorderingen	4.081	79					4.160
Beleggingen	514.478	9.964					524.442
Totaal activa	527.309	10.043					537.352
Schulden	2.092	41					2.133
Fondsvermogen	525.050	10.169					535.219
Totaal passiva	527.142	10.210					537.352
Liquiditeitsverschil	167	-167					
Cumulatief	167	-					

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. De overige opbrengsten bestaan voor EUR 1.421 duizend uit compensaties voor performance fees.

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	98.406	242.981
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-32.444	-169.186
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	78.812	186.598
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-84.098	-110.451
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	-	24
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-298	17
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-9	295
Totaal	60.369	150.278

4.6.5 Beheerkosten

	2024	2023
Beheervergoeding	2.413	4.209
Prestatievergoeding	4.584	929
Totaal	6.997	5.138

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	22	24
Accountantskosten	13	8
Administratiekosten	105	95
Kosten securities lending	20	43
Toezichtskosten	23	48
Rentelasten	1	36
Overige kosten	34	12
Totaal	218	266

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 72 duizend (2023: USD 547 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn eveneens begrepen in de waardeveranderingen van beleggingen. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 96 duizend (2023: USD 1.433 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,12% (2023: 0,11%).

De portfolio omloop factor bedraagt 129% (2023: 100%). 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 0,52% (2023: 0,49%). 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.

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,88% (2023: 0,10%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de in de beheerkosten begrepen prestatievergoedingen gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er loopt een discussie met de belastingdienst over mogelijk verschuldigde BTW. Op dit moment is de uitkomst hiervan onzeker en is onvoldoende informatie beschikbaar om vast te stellen of het bedrag verschuldigd is en om dit dan vervolgens betrouwbaar in te kunnen schatten.

Verbonden partijen

De beleggingen van het fonds werden in 2024 beheerd door BSG Fund Management B.V. De participant Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM bezit eenderde deel van de aandelen in Blue Sky Group Holding B.V. 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 LSV, Arrowstreet en Wasatch. 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 accountants-honorarium zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW bedraagt USD 13 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 Active Small Cap Equity Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van Blue Sky Global Developed Active Small 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 Active Small 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 Active Small 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 FX	MARKTWAARDE USD
Healthequity Inc	USD	76.485	95,95	7.338.736	7.338.736
Shift4 Payments Inc-Class A	USD	68.794	103,78	7.139.441	7.139.441
The United Laboratories Inte	HKD	4.474.000	12,36	55.298.640	7.118.831
Baycurrent Inc	JPY	180.546	5.320,00	960.504.729	6.111.635
Jefferies Financial Group In	USD	74.953	78,40	5.876.315	5.876.315
Monotaro Co Ltd	JPY	345.600	2.672,00	923.443.200	5.875.815
Ensign Group Inc/The	USD	43.900	132,86	5.832.554	5.832.554
Globant Sa	USD	26.620	214,42	5.707.860	5.707.860
Banco Comercial Portugues-R	EUR	11.363.304	0,46	5.280.527	5.467.986
Bellring Brands Inc	USD	70.131	75,34	5.283.670	5.283.670
Rbc Bearings Inc	USD	17.609	299,14	5.267.556	5.267.556
Paylocity Holding Corp	USD	25.779	199,47	5.142.137	5.142.137
Trex Company Inc	USD	74.168	69,03	5.119.817	5.119.817
Unipol Assicurazioni Spa	EUR	390.179	12,03	4.693.853	4.860.485
Commvault Systems Inc	USD	31.574	150,91	4.764.832	4.764.832
Guidewire Software Inc	USD	27.182	168,58	4.582.342	4.582.342
Gap Inc/The	USD	189.675	23,63	4.482.020	4.482.020
Nova Ltd	USD	22.604	196,95	4.451.858	4.451.858
Mgic Investment Corp	USD	172.841	23,71	4.098.060	4.098.060
Diploma Plc	GBP	75.921	42,50	3.226.643	4.041.108
Valvoline Inc	USD	111.576	36,18	4.036.820	4.036.820
Raiffeisen Bank Internationa	EUR	195.000	19,75	3.851.250	3.987.969
Clearwater Analytics Hds-A	USD	143.977	27,52	3.962.247	3.962.247
Casella Waste Systems Inc-A	USD	37.425	105,79	3.959.191	3.959.191
Ies Holdings Inc	USD	19.169	200,96	3.852.202	3.852.202
Saia Inc	USD	8.053	455,73	3.669.994	3.669.994
Bank Ozk	USD	81.270	44,53	3.618.953	3.618.953
Tenet Healthcare Corp	USD	27.808	126,23	3.510.204	3.510.204
Hamilton Lane Inc-Class A	USD	22.823	148,05	3.378.945	3.378.945
Vontier Corp	USD	89.020	36,47	3.246.559	3.246.559
Currys Plc	GBP	2.686.572	0,95	2.549.557	3.193.113
Medpace Holdings Inc	USD	9.588	332,23	3.185.421	3.185.421
Ollie'S Bargain Outlet Holdi	USD	28.493	109,73	3.126.537	3.126.537
Five Below	USD	29.240	104,96	3.069.030	3.069.030
Intra-Cellular Therapies Inc	USD	36.625	83,52	3.058.920	3.058.920
Overig					368.115.803
Totaal					529.534.966

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 finacele 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 Developed Active Small Cap Equity Fund

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500I7L35YUY4SVW24 (LEI legal title holder).

Ecologische en/of sociale kenmerken

Heeft dit financiële 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 minimaal aandeel 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 financiële 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 CO₂-voetafdruk (ton CO₂eq 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. Door de implementatie van de maatwerk CTB wordt gestuurd op een reductie van de Scope 1 & 2 CO₂-voetafdruk (ton CO₂ eq per miljoen geïnvesteerd) externe managers kunnen met een beperkte tracking error afwijken van de benchmark.

- Per 31 december 2024 was de Scope 1 & 2 (tCO₂eq/EURm) voetafdruk (ton CO₂eq per miljoen geïnvesteerd) van de beleggingsportefeuille 282,99.

Carbon footprint	31-dec-'23	31-dec-'24
Total Scope 1 + 2 (tCO ₂ eq/EURm)	n.v.t.	282,99

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

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

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

3. Het aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens.

- 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.

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

- ***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 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.

De lijst bevat beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 01 januari 2024 tm 31 december 2024.

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 CO₂-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	% Activa	Land
HealthEquity Inc.	Gezondheidszorg	1,37	VS
Shift4Payments Inc.	Financiële waarden	1,34	VS
The United Laboratories	Gezondheidszorg	1,33	Hong Kong

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.

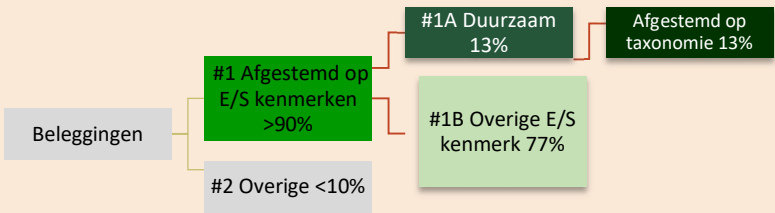
Transitie activiteiten zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering

Asset allocation describes the share of investments in specific assets.

Baycurrent	Industriële waarden	1,14	Japan
Jefferies Financial Group	Financiële waarden	1,10	VS
Monotaro Ltd	Industriële waarden	1,10	Japan
The Ensign Group	Gezondheidszorg	1,09	VS
Globant SA	Informatie technologie	1,07	VS
Banco Commercial	Financiële waarden	1,02	Portugal
Bellrings Brands	Niet-duurzame consumptiegoederen	0,99	Vs

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de coverage beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% activa
Communicatie Services	3,62%
Duurzame consumptiegoederen	17,37%
Energie	1,58%

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.

Financiële waarden	18,99%
Gezondheidszorg	10,17%
Industriële waarden	20,81%
Informatie technologie	15,83%
Materialen	2,81%
Niet-duurzame consumentengoederen	4,52%
Nutsbedrijven	0,99%
Vastgoed	2,41%



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-taxonomie¹?

☐

Ja:

☐

In fossiel gas

☐

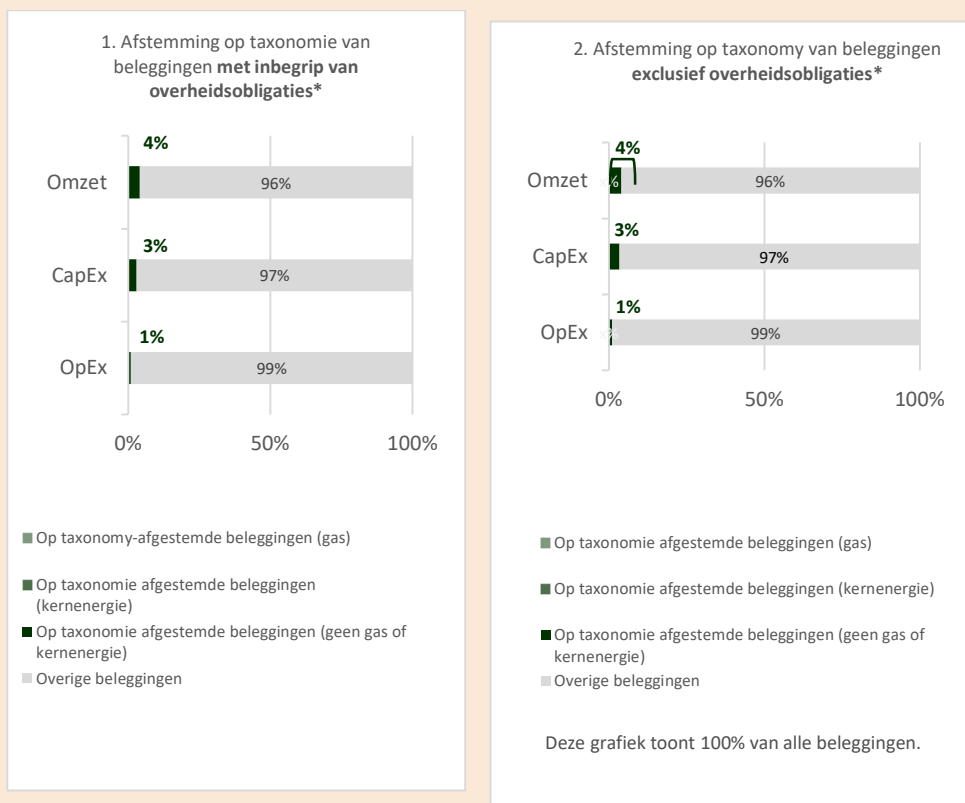
In kernenergie



Nee

¹ 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.

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.

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

2,0% faciliterend en 0,1% transitie activiteiten. De overige EU-taxonomie alignement komt van de categorieën 'own performance' en 'overig'.

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

Dit is de eerste verslagleggingsperiode dat er wordt gerapporteerd over de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Derhalve is er geen informatie uit eerdere referentieperiodes beschikbaar.



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



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

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 de CO₂-voetafdruk van de beleggingsportefeuille. Deze benchmark wordt door de externe managers met een gelimiteerde tracking error gevolgd.

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

1. De CO₂-voetafdruk wordt gemonitord ten opzichte van het basis jaar november 2020. Via een zogenaamde Climate Transition Benchmark wordt gestuurd op een lagere CO₂-voetafdruk ten opzichte van de standaard (grijze) benchmark.
2. De implementatie van het uitsluitingenbeleid ziet erop toe dat bedrijven die de UN Global Compact schenden (non-compliant) worden uitgesloten. De monitoring vindt 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.
3. De implementatie van het uitsluitingenbeleid ziet erop toe dat bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens worden uitgesloten. De monitoring vindt 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.

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



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 30% initiële vermindering in de Scope 1 & 2 carbon voetprint t.o.v. de brede marktindex in basis jaar november 2020. 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 CO₂-voetdruk (Scope 1 & 2) is lager dan de referentiebenchmark. Daarnaast zijn bedrijven met blootstelling naar schenders 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: +6,53% ten op zichte van +6,25% 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: +6,53% ten op zichte van +5,88% voor de brede marktindex MSCI World Opkomende Markten)

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

BSG heeft een maatwerk klimaatbenchmark opgesteld welke is gebaseerd op de index methodologie van MSCI. Verdere informatie over de wijze waarop de benchmark provider de index samenstelt is te vinden op de volgende website:

[MSCI](#)

BSG FM heeft een overeenkomst opgesteld met een externe vermogensbeheerder welke is gebaseerd op de index methodologie van Qontigo met enkele additiele kaderstelling welke in dit document zijn opgenomen. Bovendien wordt BSG FM's MVB-Beleid en BSG FM's Uitsluitingenbeleid meegenomen in de methodologie met betrekking tot de samenstelling van de index.