



Blue Sky Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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	10
3.4	Verwachtingen	10
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	34
4.7	Overige informatie	36
5	Overige gegevens	37
5.1	Resultaatbestemming	37
5.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	38
6	Bijlage 1	42
6.1	Effectenportefeuille 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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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 doel van het fonds is om een rendement in lijn met de benchmark te behalen. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark

De Benchmark is de Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index hedged in EUR.

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 0,26% (2023: 0,28%).

Aanvangsdatum

Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 oktober 2019 en gestart op 4 februari 2020.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

De eerste schatting van het Amerikaanse Bruto Binnenlands Product (BBP) over het vierde kwartaal liet een toename zien van 2,3% op jaarbasis¹. Dit was 0,8% lager dan het derde kwartaal. De economie blijft het goed doen ondanks de renteverhogingen waarvan het effect kennelijk nog verder moet doorwerken in de bedrijvigheid en consumentenbestedingen. Consumenten (+4,2%) en de overheid (+2,5%) spendeerden meer maar zowel export als import namen sterk af waardoor het netto effect van handelsstromen beperkt was. Export was het vierde kwartaal -0,8% versus 9,6% het kwartaal ervoor. Importen, die het BBP verlagen, namen sterk af: -0,8% versus +10,7% in het derde kwartaal ². De Consumer Confidence Index steeg in oktober van 99,2 naar 108,7. November was wederom 3 punten beter maar in december ging 8 punten verloren om te eindigen op 104,7. De index keerde daarmee terug in de range waarin hij de afgelopen 2 jaar had bewogen. Minder goede beoordelingen van de consument over de huidige stand van zaken en over de nabije toekomst zorgden voor deze daling. De "Verwachtingen Index" die het sentiment meet over inkomen, de economie en de arbeidsmarkt, nam toe tot een niveau dat aanzienlijk uitsteeg boven wat als een indicatie voor een recessie wordt gezien.



Figuur 1: Subindices van de Confidence Index. Bron: Conference Board

Dat de consument meer durft uit te geven heeft te maken met het besteedbare inkomen dat gedurende het jaar toenam evenals de nog steeds krappe arbeidsmarkt waar de werkloosheid de laatste 7 maanden 4,1%-4,2%³ was.

Naarmate het jaar vorderde kwam er meer aandacht vanuit de financiële markt waarom de economische groei niet sterker is vertraagd na een reeks renteverhogingen in korte tijd. Een van de redenen hiervoor kan zijn dat de toeleveringsketen die wereldwijd op slot zat tijdens de Covid pandemie juist weer op gang kwam op het moment dat de Federal Reserve (FED) begon met het verhogen van de rente. Een aantal traditionele sectoren zoals vastgoed heeft veel last gehad van de hoge rente maar een aantal andere sectoren zoals motorvoertuigen, meubels en overige huishoudelijke goederen juist weer veel minder.

1 Bureau of Economic Analysis (BEA)

2 Conference Board

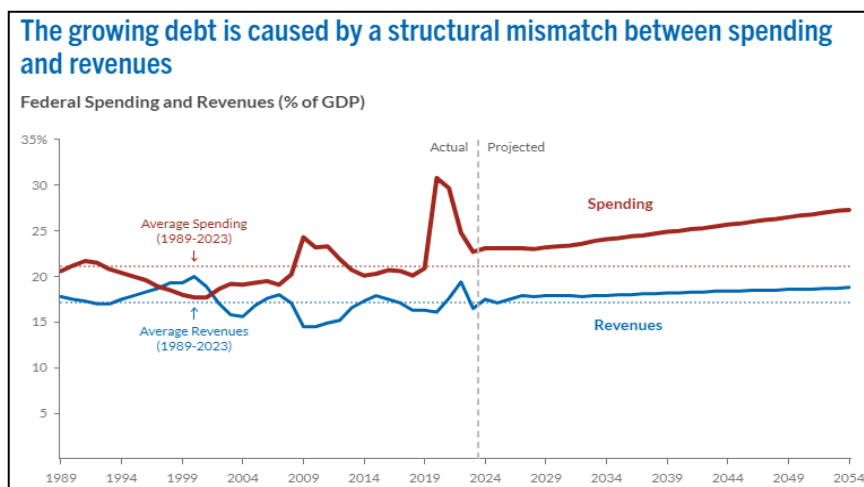
3 U.S. Bureau of Labor Statistics



Figuur 2: Verloop output verschillende sectoren. Bron: PGIM Fixed Income, The U.S.Economy's Remarkable Resilience to Higher Interest Rates

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 de FOMC vergadering van september werd de FED funds rente met 0,5% verlaagd en in de vergaderingen van november en december nog eens met 0,25%. In de notulen van de september vergadering liet de FED optekenen dat diverse data over de arbeidsmarkt erop duiden dat de groeivertraging mogelijk wat sterker is dan eerder gedacht. Hoewel financiële markten deze renteverlagingen verwelkomden was het aantal verlagingen minder dan eerder in het jaar door FED-volgers verwacht. Toen was bij sommige marktpartijen sprake van 6-7 renteverlagingen. Naarmate het jaar vorderde en die renteverlagingen maar uitbleven werden die verwachtingen bijgesteld.

Een aspect van de Amerikaanse economie dat in voorgaande jaren nogal onderbelicht bleef, maar dit jaar steeds meer aandacht kreeg, is de staatsschuld. Om diverse redenen lijkt die welhaast geëxplodeerd en beginnen sommigen zich over de houdbaarheid hiervan zorgen te maken. De New York Times berichtte in juni dat het Congressional Budget Office een mededeling had doen uitgaan waarin stond dat de Verenigde Staten op weg zijn naar een overheidsschuld van 56 biljoen US dollar in 2034. Nu is dat 36 biljoen US dollar. 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. In de kern zijn de uitgaven van de overheid sinds de eeuwwisseling groter dan de inkomsten, de vraag is hoe dat komt.

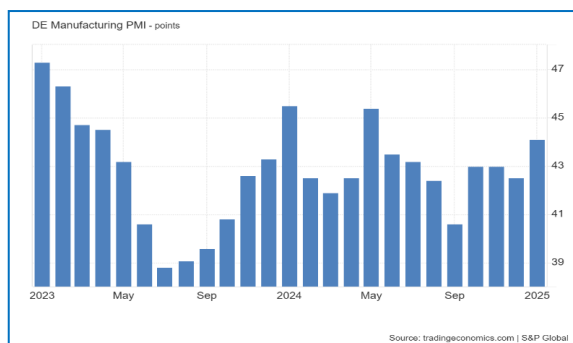


Figuur 3: Overheidsuitgaven- en inkomsten als % BBP. Bron: Congressional Budget Office

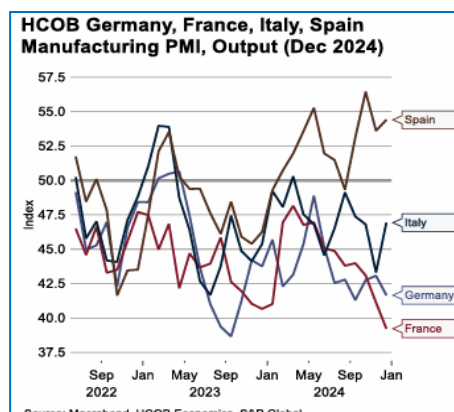
Ten eerste vergrijst de samenleving waardoor het aandeel van ouderen sterker toeneemt dan dat van werkenden. Dit brengt meer kosten met zich mee onder andere voor ouderdomspensioen en gezondheidszorg. De uitgaven voor gezondheidszorg zijn bijna 6% van het BBP en zullen over 30 jaar naar verwachting ruim 8% bedragen. Daarbij is de zorg in de Verenigde Staten ook nog eens tweemaal zo duur als het gemiddelde van de rijke landen. Naarmate de schuld toeneemt nemen de rentelasten ook toe. Op dit moment wordt al meer uitgegeven aan rente dan aan defensie-uitgaven. Aan de inkomstenkant is het vooral de complexiteit en inefficiëntie van belastinginning waardoor alleen in 2023 al 1,8 biljoen US dollar werd misgelopen door zogenaamde 'taxbreaks'. Rating agency Fitch verlaagde vorig jaar augustus al de kredietrating van AAA naar AA+. Een van de redenen die hierbij genoemd werden was de geleidelijke verslechtering van de governance de laatste 20 jaar rondom fiscaal beleid en de noodzaak om telkens het schuldenplafond tijdelijk te verhogen. Verder zou het de overheid ontbreken aan een fiscaal raamwerk op de middellange termijn. Verreweg de belangrijkste gebeurtenis dit jaar, met mogelijk grote invloed op de Amerikaanse- en overzeese economieën de komende jaren, waren de verkiezingen van 22 november. Nadat de democratische partij weliswaar laat inzag dat met een fragiele Joe Biden de verkiezingen ingaan zou kunnen uitlopen op een catastrofe, werd Kamala Harris klaargestoomd om het op te nemen tegen Donald Trump. 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. Alle zogenaamde swing-states bleken ook nog eens Republikeins te zijn geworden. De Republikeinen hebben tenminste voor 2 jaar zowel een meerderheid in het Huis van Afgevaardigden als de Senaat.

Economische ontwikkelingen Europa

Uit eurostat cijfers van 30 januari 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, maar dat de groei over het vierde kwartaal is stilgevallen. In het derde kwartaal was nog sprake van een bescheiden groei van 0,4% ten opzichte van het tweede kwartaal. 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. Opvallend is dat vooral Spanje (3,5%) het goed doet terwijl Portugal (2,7%) en Nederland (1,8%) op gepaste afstand meekomen⁴. 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 index⁵ niet meer boven een score van 50 gekomen, een indicatie dat dit deel van de economie krimpt.



Figuur 4: Duitse Manufacturing PMI. Bron: tradingeconomics



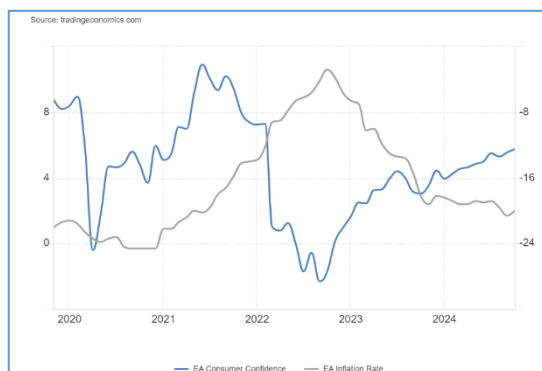
Figuur 5: Manufacturing PMI. Bron: S&P Global, Hamburg Commercial Bank

⁴ YoY ten opzichte vierde kwartaal 2023

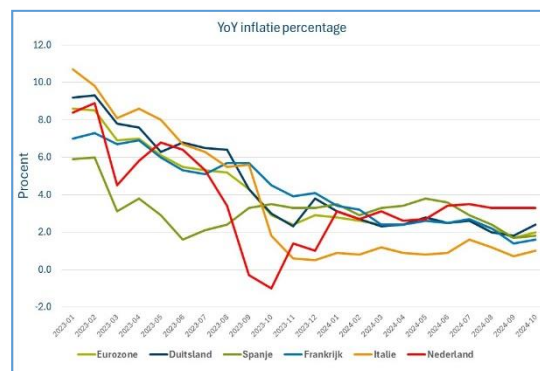
⁵ Hamburg commercial bank, S&P Global

In Frankrijk ging het niet veel beter, al doen GDP cijfers anders vermoeden. De lichte opleving in 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. Per eind december is de inflatie licht opgelopen naar 1,3%. 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.

De inflatie in de Eurozone bereikte in september met 1,7%⁶ het laagste punt sinds april 2021 maar was in december toch weer 2,4%. Oktober liet eerst nog een lichte stijging te zien naar 2% wat werd veroorzaakt door basiseffecten van het jaar ervoor toen energieprijzen een daling lieten zien. Die gunstige inflatiecijfers vielen in oktober 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 gezien. In december waren energieprijzen juist 0,1% hoger dan het jaar ervoor wat een belangrijke verklaring is voor toename in het inflatiecijfer de laatste 3 maanden van 2024. Het consumentenvertrouwen in de eurozone liet het hele jaar een gestage verbetering zien die omgekeerd evenredig lijkt te zijn met de inflatie. Deze sentiment indicator bereikte het hoogste punt sinds 2 ½ jaar.



Figuur 6: Consumentenvertrouwen vs. inflatie eurozone
Bron: tradingeconomics



Figuur 7: YoY inflatie landen in de eurozone. Bron: eurostat

Het jaar 2024 was ook het jaar van verkiezingen. In Duitsland werden lokale verkiezingen gehouden in de deelstaten Saksen en Thüringen. In Thüringen won de rechtse AfD bijna 33% van de stemmen terwijl het in Saksen bijna 31% was. In Frankrijk schreef president Macron op 9 juni nieuwe verkiezingen uit nadat zijn partij bij de Europese verkiezingen had verloren van Marine LePen. Uiteindelijk wist Macron een nieuwe regering te vormen door samen te werken met Nouveau Front populaire. Om de kansen van LePen op een absolute meerderheid te verkleinen, trokken 134 kandidaten van het NFP en 82 kandidaten van Macron's Ensemble zich terug uit de tweede ronde. Hierdoor konden de anti-LePen-stemmen geconsolideerd worden in cruciale districten.

3.2 Financiële markten

In het vooruitzicht voor dit jaar schreven we dat de rentedaling zoals we die in de laatste twee maanden van 2023 zagen wat voorbarig leek. Dit was niet zozeer een verwachting want op het moment van schrijven waren de eerste twee maanden van 2024 al negatief. In januari viel het nog mee met een klein verlies maar in februari verloor de benchmark 1,23%. Maart was daarentegen weer positief waardoor het eerste kwartaal eindigde op -0,31%. Die positieve toonzetting in maart werd vooral veroorzaakt door wat signalen die duiden op renteverlagingen later in het jaar. ECB president Lagarde noemde in een persconferentie ook dat de inflatie nog steeds omlaag ging. Ook het tweede kwartaal eindigde met -0,21% rendement negatief. De relatief korte duratie, de vrijwel onveranderde kredietopslag ten opzichte van het kwartaal ervoor en de couponinkomsten maakten

⁶ eurostat

dat het verlies meeviel. Middellange en langlopende staatsobligaties verloren in dit kwartaal 2,2% tot 3,5%. Sectoren die het tot dan toe goed deden versus referentie-staatsobligaties in US dollar waren: huizenbouw, luchtvaart, industrie en tabak. Minder goed presteerden restaurants en luchtvaart/defensie. In euro waren het overige financiële instellingen, tabak, levensverzekeringen en 'property & casualty' die het versus staatsobligaties goed deden. Een enkel segment binnen nutsbedrijven bleef wat achter qua rendement.

Het derde kwartaal kende een uitstekend rendement van 4,52% dat vooral gedreven werd door de rentemarkt. De kredietopslag eindigde 5 basispunten lager. Inflatiecijfers waren beter en de markt verwachtte dat de ECB de rente verder zou verlagen na de eerste stap op 6 juni. Toen liet de ECB in het persbericht weten dat de inflatie sinds de vergadering van september 2023 met 2 ½% was gedaald en dat de inflatievooruitzichten voor 'elke periode' aanzienlijk waren verbeterd'. De obligatiemarkt liep in het derde kwartaal al wat vooruit op het rentebesluit van 12 september toen nogmaals 25 basispunten van de rentetarieven werd afgehaald. Door tevens de 'spread' tussen de Main Refinancing ('Refi-rate') en Deposito Faciliteit te verlagen van 50- naar 15 basispunten kwam de Refi-rate op 3,65% uit, 60 basispunten lager dan deze in juni was.

De laatste 3 maanden van het jaar begonnen slecht met een rendement van -1,81% maar in november daalde de rente weer wat waardoor de benchmark 1,25% opliep. Deze opleving was echter van korte duur want in navolging van de Amerikaanse kapitaalmarktrente steeg ook de rente in Europa waardoor december eindigde op -1,42%. Daarmee verloor de benchmark in het kwartaal 2% en eindigde het jaar met een bescheiden 1,93% rendement voor de benchmark. De voornaamste reden voor de oplopende rente in die laatste weken was aanhoudende zorg over de inflatie en of deze verder zal dalen onder President Trump. Belastingverlagingen, handelstarieven, productie terughalen naar de Verenigde Staten, en het uitzetten van illegalen zouden allemaal effect kunnen hebben op inflatie. De Federal Reserve verlaagde niettemin op 7 november en 18 december de rente met 0,25%. Volgens de FED voorzitter heeft de verkiezingsuitslag geen effect op de beslissingen van de FOMC: "We don't guess, speculate and we don't assume what future government policy choices will be". In oktober en december verlaagde de ECB alle drie de rentetarieven. Met deze laatste verlaging kwam het belangrijkste tarief, de Refi-rente, op 3,15% uit. Dit was 1,35% lager dan eind 2023.

3.3 Beleggingsbeleid

Het fonds behaalde over 2024 een rendement van 1,77% versus 1,94% voor de benchmark. De externe manager rapporteerde een rendement van 1,93%, marginaal lager dan het benchmarkrendement. Het rendementsverschil tussen het fonds en de externe manager wordt veroorzaakt door prijsverschillen, de uitsluitingenlijst, transactiekosten en management fee.

In juli 2024 heeft een participant een volledige onttrekking gedaan uit het fonds. De stukken zijn door de externe manager overgeboekt naar een transitierkening van waaruit een transitie-manager dit deel van de portefeuille heeft omgezet naar een andere portefeuille bij een andere externe manager. De achterblijvende participant is erover geïnformeerd dat deze onttrekking gevolgen heeft voor de aan de externe manager te betalen beheerfee. Deze zal in basispunten toenemen doordat sprake is van een minimumbedrag bij een kleinere omvang van de portefeuille.

3.4 Verwachtingen

De ECB zal naar verwachting doorgaan met het verlagen van de rente maar mogelijk in een lager tempo dan in 2024. De 'headline' inflatie in de eurozone is weliswaar flink gedaald vorig jaar maar de ECB kijkt ook naar 'domestic inflation', inflatie die gelieerd is aan goederen en diensten die worden geproduceerd voor consumptie in de eurozone. De ECB refereerde hier in december nog aan door te stellen dat deze inflatie die sterk gecorreleerd is met de servicesector, met 4,2% nog te hoog blijft. Dit reflecteert volgens de ECB sterke loonstijgingen en het feit dat sommige prijsverhogingen nog met vertraging in de prijzen moeten worden verwerkt.

Nu de nieuwe Amerikaanse regering importtarieven wil gebruiken om de thuismarkt te beschermen kunnen tegenreacties van andere landen leiden tot een prijsopdrijvend effect waar niemand beter van wordt. In dat geval zullen centrale banken een afwachterende houding innemen ten aanzien van verdere renteverlagingen. Blijkt het effect voor Europa beperkt, dan kan de ECB het pad van renteverlagingen vervolgen waardoor kortlopende instrumenten zoals geldmarktfondsen minder aantrekkelijk worden. Een verschuiving naar de obligatiemarkt is dan mogelijk wat de middellange en lange rente kan doen dalen. De kredietspread bereikte een historisch dieptepunt en heeft niet veel ruimte verder te dalen, behoudens wanneer er extra vraag op gang komt van beleggers vanuit geldmarktfondsen. Tegelijkertijd zijn bedrijven in deze investment grade categorie redelijk gezond met een lage maar positieve groei aan inkomsten. Bedrijven die afhankelijk zijn van handel met China zullen wellicht wat lagere groei zien dan bedrijven waar dit niet speelt. Het aanbod van nieuwe uitgifte is door de sterke vraag naar dit type obligaties geen probleem gebleken vorig jaar. We verwachten dit hierin geen verandering komt.

3.5 Kerncijfers

	2024	2023	2022	2021	2020
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	88.789	353.241	337.783	397.193	341.311
Uitstaande participaties (aantal)	95.052	384.867	391.986	386.787	326.609
IW per participatie (in euro's)	934,11	917,83	861,72	1.026,90	1.045,02
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	10.087	11.771	10.826	9.878	12.466
Waardeveranderingen beleggingen	581	9.324	-73.286	-14.948	3.429
Bedrijfslasten	287	319	281	243	279
Resultaat	10.381	20.776	-62.741	-5.313	15.616
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	34,84	30,76	28,09	27,82	34,08
Waardeveranderingen beleggingen	2,01	24,36	-190,17	-42,10	9,37
Bedrijfslasten	0,99	0,83	0,73	0,68	0,76
Resultaat	35,86	54,29	-162,81	-14,96	42,69
Rendement					
Nettorendement	1,77%	6,49%	-16,11%	-1,77%	4,42%
Rendement benchmark	1,94%	6,51%	-16,31%	-1,69%	4,41%
Outperformance	-0,17%	-0,02%	0,20%	-0,08%	0,01%

Het verslagjaar 2020 was een verkort verslagjaar en beslaat de periode 4 februari 2020 tot en met 31 december 2020.

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: renterisico, 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.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. Het renterisico van het fonds is relatief hoog, gezien de relatief lange duration van de obligatieportefeuille, passend bij het beleggingsbeleid van het fonds. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat 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 euro. Voor een deel van de portefeuille wordt valutarisico gelopen op voornamelijk de Amerikaanse dollar. Het valutarisico op obligaties die noteren in andere valuta dan de euro wordt afgedekt, zodat het fonds niet is blootgesteld aan een significant valutarisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen (rente en aflossing) aan het fonds niet nakomen. Het fonds beperkt dit risico door uitsluitend te beleggen in obligaties die deel uitmaken van de benchmark. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt uitsluitend in financiële instrumenten (obligaties) met een vaste rente met een relatief lange rentevastperiode 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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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.

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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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 houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten en valt daarmee onder artikel 6, verdere informatie is niet vereist.

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 Blackrock. Hiervoor is een Service Level Agreement (SLA) opgesteld met Blackrock. Deze SLA staat borg voor de levering van efficiënte en effectieve dienstverlening conform de overeengekomen afspraken met Blackrock. 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 EUR 7 duizend (2023: EUR 14 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 0,08 fte's betrokken (2023: 0,11 fte's).

(bedragen in duizenden euro's)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	TOTALE BELONING
2024			
Directie	0,01	2	2
Identified staff	0,05	4	4
Non-identified staff	0,02	1	1
Totaal	0,08	7	7
2023			
Directie	0,02	3	3
Identified staff	0,07	10	10
Non-identified staff	0,02	1	1
Totaal	0,11	14	14

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 EUR 91 duizend (2023: EUR 125 duizend).

Zeist, 11 april 2025

Achmea IM B.V.

4 Jaarrekening

4.1 Balans

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2024	31-12-2023
Activa		
Beleggingen		
• Obligaties (4.5.1)	88.574	351.972
• Derivaten (4.5.2)	-	4
Totaal beleggingen	88.574	351.976
Vorderingen (4.5.4)	1.238	2.942
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.5)	603	2.836
Totaal activa	90.415	357.754
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.6)	88.789	353.241
Beleggingen		
• Derivaten (4.5.2)	233	264
Kortlopende schulden (4.5.7)	1.393	4.249
Totaal passiva	90.415	357.754

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 25 tot pagina 34.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2024	2023
Direct resultaat		
• Interest obligaties (4.6.1)	10.009	11.680
• Interest banktegoeden (4.6.2)	61	77
• Overige opbrengsten (4.6.3)	17	14
Totaal direct resultaat	10.087	11.771
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)	-33.622	2.216
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)	34.203	7.108
Totaal bedrijfsopbrengsten	10.668	21.095
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (4.6.5)	151	164
• Bewaarkosten	20	23
• Overige kosten (4.6.6)	116	132
Totaal bedrijfslasten	287	319
Resultaat	10.381	20.776

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 34 tot pagina 36.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	12.784	11.336
Verkopen beleggingen	306.180	57.915
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-6.454	8.617
Aankopen beleggingen	-39.618	-75.006
Betaalde bedrijfslasten	-313	-256
Betaalde rente	-1	-4
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	272.578	2.602
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	1.563	16.553
Inkoop van participaties	-276.396	-21.871
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-274.833	-5.318
Netto kasstroom	-2.255	-2.716
Koersverschillen liquide middelen	22	-27
Mutatie liquide middelen	-2.233	-2.743
Stand liquide middelen per 1 januari	2.836	5.579
Stand liquide middelen per 31 december	603	2.836

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Blue Sky Passive Global Investment Grade Corporate Debt Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het fonds belegt in wereldwijde investement grade bedrijfsobligaties en heeft als doel een rendement te behalen in lijn met de benchmark Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index hedged in EUR.

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 euro's. De euro 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.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's 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).

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

	2024		2023		2022
	slotkoers	gemiddeld	slotkoers	gemiddeld	slotkoers
Britse pond	0,8268	0,8466	0,8666	0,8698	0,8873
Amerikaanse dollar	1,0355	1,0828	1,1047	1,0813	1,0673
Canadese dollar	1,4893	1,4818	1,4566	1,4593	1,4461
Zwitserse frank	0,9385	0,9528	0,9297	0,9714	0,9875
Japanse yen	162,7392	163,8569	155,7336	152,0445	140,8183
Australische dollar	1,6725	1,6400	1,6189	1,6288	1,5738

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Obligaties

De marktwaarde van beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

Derivaten

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

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

Het fonds maakt gebruik van valutatermijncontracten. Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Het fonds maakt gebruik van obligatiefutures. Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum.

Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

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

Interest wordt toegerekend aan de looptijd van de financiële activa.

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 euro's)

Activa

4.5.1 Obligaties

	31-12-2024	31-12-2023
Marktwaaarde exclusief lopende interest	87.514	348.136
Lopende interest	1.060	3.836
Totaal	88.574	351.972
Balanswaarde begin van de verslagperiode	351.972	330.065
Aankopen	36.863	74.699
Verkopen	-304.471	-60.823
Waardeveranderingen	6.986	7.599
Verandering lopende interest	-2.776	432
Balanswaarde eind van de verslagperiode	88.574	351.972

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

4.5.2 Derivatens

Derivatens met een positieve marktwaaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivatens met een negatieve marktwaaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	31-12-2024	31-12-2023
Derivatens activa	-	4
Derivatens passiva	233	264
Per saldo	-233	-260

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

	31-12-2024		31-12-2023	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Gekocht		-		-
Verkocht		-		-

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille obligatiefutures zijn als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	39	-
Waardeveranderingen	-39	-
Balanswaarde einde van de verslagperiode	-	-

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

	Contract- omvang	31-12-2024 Markt- waarde	Contract- omvang	31-12-2023 Markt- waarde
Australische dollar				
Verkocht	521	-1	2.420	-6
Canadese dollar				
Verkocht	2.800	-15	17.167	-79
Britse pond				
Gekocht	181	-	-	-
Verkocht	3.567	-13	12.850	-50
Amerikaanse dollar				
Gekocht	1.543	-	-	-
Verkocht	62.120	-204	264.284	-109
Japanse yen				
Gekocht	99	-	-	-
Verkocht	682	-2	402.505	-19
Zwitserse frank				
Gekocht	53	-	-	-
Verkocht	362	2	1.095	3

De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille valutatermijncontracten zijn als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-260	6.605
Verkopen en afwikkeling	6.415	-8.617
Waardeveranderingen	-6.388	1.752
Balanswaarde eind van de verslagperiode	-233	-260
Derivaten activa	-	4
Derivaten passiva	233	264
Per saldo	-233	-260

4.5.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2024	31-12-2023
Genoteerde marktprijzen	88.574	351.972
Netto-contante waarde berekening of waarderingsmodel	-233	-260
Totaal	88.341	351.712

4.5.4 Vorderingen

	31-12-2024	31-12-2023
Af te wikkelen beleggingstransacties	1.230	2.939
Nog te ontvangen coupon	8	3
Totaal	1.238	2.942

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	482	2.338
Geldmarktfondsen	121	498
Totaal	603	2.836

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

Passiva

4.5.6 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Stand begin van de verslagperiode	353.241	337.783
Uitgifte van participaties	1.563	16.553
Inkoop van participaties	-276.396	-21.871
Resultaat	10.381	20.776
Stand eind van de verslagperiode	88.789	353.241

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	88.789	103.671
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	-	248.821
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	-	749
Totaal	88.789	353.241

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

	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022
Totaal intrinsieke waarde	88.789	353.241	337.783
Aantal uitstaande participaties	95.052	384.867	391.986
Intrinsieke waarde per participatie	934,11	917,83	861,72

4.5.7 Kortlopende schulden

	31-12-2024	31-12-2023
Af te wikkelen beleggingstransacties	1.358	4.113
Te betalen beheerkosten	35	89
Te betalen kosten beleggingsadministrateur	-	47
Totaal	1.393	4.249

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: valutarisico, kredietrisico, renterisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutapositie (uitgedrukt in euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	VALUTA- DERIVATEN	TOTAAL
31-12-2024				
Amerikaanse dollar	60.392	85	-60.604	-127
Britse pond	3.390	39	-3.388	41
Canadese dollar	2.804	7	-2.806	5
Japanse yen	631	45	-584	92
Australische dollar	421	117	-521	17
Zwitserse frank	315	56	-309	62
Totaal	67.953	349	-68.212	90
Euro	20.621	99	67.979	88.699
Totaal	88.574	448	-233	88.789
	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	VALUTA- DERIVATEN	TOTAAL
31-12-2023				
Amerikaanse dollar	237.273	313	-238.069	-483
Britse pond	14.869	188	-14.759	298
Canadese dollar	11.712	152	-11.733	131
Japanse yen	2.356	203	-2.585	-26
Australische dollar	1.476	49	-1.489	36
Zwitserse frank	1.127	55	-1.176	6
Totaal	268.813	960	-269.811	-38
Euro	83.159	569	269.551	353.279
Totaal	351.972	1.529	-260	353.241

De valutaverdeling van het fondsvermogen (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	31-12-2024		31-12-2023	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Euro	88.699	99,9	353.279	100,0
Overige valuta	90	0,1	-38	0,0
Totaal	88.789	100,0	353.241	100,0

Het valutarisico ten opzichte van de euro wordt afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen (rente en aflossing) aan het fonds niet nakomen.

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

	31-12-2024	31-12-2023
Verenigde Staten	50.498	195.774
Verenigd Koninkrijk	5.814	20.966
Frankrijk	5.579	22.933
Canada	4.717	19.950
Nederland	3.769	19.360
Japan	2.238	9.599
Duitsland	2.227	8.832
Spanje	2.016	6.400
Australië	1.606	7.230
Luxemburg	1.584	5.331
Italië	1.172	4.859
Ierland	1.121	3.352
Overige landen	6.233	27.386
Totaal	88.574	351.972

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen EUR 9.462 duizend (2023: EUR 38.353 duizend) en maken 10,7% (2023: 10,9%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

De kredietwaardigheid van de portefeuille obligaties kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2024	31-12-2023
AAA-rating	783	2.820
AA-rating	6.201	26.662
A-rating	37.419	148.106
BBB-rating	44.110	172.801
Overig	61	1.583
Totaal beleggingen	88.574	351.972

Deze indeling is bepaald op basis van dataleverancier Bloomberg waarbij is uitgegaan van de rating volgens rating agency Standard & Poor's. Indien deze rating niet beschikbaar is, dan is uitgegaan van de rating volgens rating agency Moody's. Mocht de rating bij Moody's niet beschikbaar zijn, dan is uitgegaan van de rating volgens rating agency Fitch.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 90.415 duizend (2023: EUR 357.754 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2024	31-12-2023
Obligaties	88.574	351.972
Derivaten	-	4
Vorderingen	1.238	2.942
Liquide middelen	603	2.836
Totaal	90.415	357.754

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata van de obligaties is als volgt:

	31-12-2024	31-12-2023
Korter dan 1 jaar	1.053	8.565
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	34.804	138.619
Vanaf 5 tot 10 jaar	28.863	108.701
Vanaf 10 tot 20 jaar	10.005	39.771
Langer dan 20 jaar	13.849	56.316
Totaal	88.574	351.972

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de obligatieportefeuille bedraagt 7,6 jaar (2023: 7,5 jaar).

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt voornamelijk in financiële instrumenten (obligaties) met een vaste rente met een relatief lange rentevastperiode en houdt in beperkte mate liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2024 Totaal
Liquide middelen	603	-	-	-	-	-	603
Vorderingen	-	1.238	-	-	-	-	1.238
Beleggingen	88.574	-	-	-	-	-	88.574
Totaal activa	89.177	1.238	-	-	-	-	90.415
Schulden	-	1.393	-	-	-	-	1.393
Beleggingen	233	-	-	-	-	-	233
Fondsvermogen	88.789	-	-	-	-	-	88.789
Totaal passiva	89.022	1.393	-	-	-	-	90.415
Liquiditeitsverschil	155	-155	-	-	-	-	
Cumulatief	155	-	-	-	-	-	

	< 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	2.836	-	-	-	-	-	2.836
Vorderingen	2.935	1	-	-	6	-	2.942
Beleggingen	351.167	70	-	-	739	-	351.976
Totaal activa	356.938	71	-	-	745	-	357.754
Schulden	4.239	1	-	-	9	-	4.249
Beleggingen	263	-	-	-	1	-	264
Fondsvermogen	352.428	71	-	-	742	-	353.241
Totaal passiva	356.930	72	-	-	752	-	357.754
Liquiditeitsverschil	8	-1	-	-	-7		
Cumulatief	8	7	7	7	-		

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.6.1 Interest obligaties

Interest obligaties betreft de ontvangen interest uit hoofde van obligaties.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2024	2023
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	7.539	1.391
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-34.715	-7.720
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	36.068	18.058
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-1.906	-4.130
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	39	-
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-78	-
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	14.977	40.042
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-21.392	-31.425
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	264	1.241
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-237	-8.106
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	8	-72
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	14	45
Totaal	581	9.324

4.6.5 Beheerkosten

	2024	2023
Beheervergoeding	151	164
Totaal	151	164

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	14	27
Accountantskosten	15	8
Administratiekosten	74	53
Toezichtskosten	8	15
Rentelasten	1	4
Overige kosten	4	25
Totaal	116	132

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 EUR 79 duizend (2023: EUR 3 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn eveneens begrepen in de waardeveranderingen van beleggingen. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal EUR 723 duizend (2023: EUR 108 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,26% (2023: 0,28%).

De portfolio omloop factor bedraagt 21% (2023: 31%). 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 0,11% (2023: 0,09%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

In de balans zijn de derivatenposities van het fonds opgenomen tegen marktwaarde. De contract- of exposurewaarden van derivaten kunnen significant afwijken van de marktwaarde. In paragraaf 4.5.2 is informatie opgenomen over de contract- of exposurewaarden van de derivatenpositie per type derivaat. De contract- of exposurewaarden geven een beter inzicht in de omvang van de derivatenposities waarover risico wordt gelopen.

Verbonden partijen

De beleggingen van het fonds werden in 2024 beheerd door BSG Fund Management B.V. De participant Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel bezit eenderde 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. Met ingang van 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 Blackrock. 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 EUR 15 duizend (2023: EUR 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 interest 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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van Blue Sky Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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 Passive Global Investment Grade Corporate Debt 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	NOMINAAL	MARKTWAARDE FX	MARKTWAARDE EUR
Jgb 0.1 06/20/27	JPY	80.000.000	79.085.830	485.967
Abbv 3.2 11/21/29	USD	300.000	279.800	270.207
Bank Of America National Association 5.526% 18-08-	USD	250.000	258.679	249.811
Bpce 5.203% 18-01-27	USD	250.000	257.223	248.405
Cs 3.869 01/12/29	USD	250.000	245.286	236.877
Nab 3.933 08/02/34	USD	250.000	237.711	229.561
Hsbc 8.113 11/03/33	USD	200.000	227.762	219.954
Enelim 7 1/2 10/14/32	USD	200.000	226.223	218.468
Rilin 2 7/8 01/12/32	USD	250.000	216.525	209.102
Barclays 6.49% 13-09-29	USD	200.000	211.988	204.720
Socgen 6.691 01/10/34	USD	200.000	211.802	204.541
Hsbc 6.254 03/09/34	USD	200.000	211.753	204.494
Stanln 6.301 01/09/29	USD	200.000	211.634	204.379
Lloyds Banking Group 5.985% 07-08-27	USD	200.000	207.784	200.661
Mizuho 5.669 09/13/33	USD	200.000	207.485	200.372
Anz New Zealand IntlDn 5.355% 14-08-28	USD	200.000	207.091	199.991
Suzano 6 01/15/29	USD	200.000	205.873	198.815
Wells Fargo 5.707% 22-04-28	USD	200.000	205.515	198.469
Aalln 5 5/8 04/01/30	USD	200.000	205.480	198.435
Bbva 5.381% 13-03-29	USD	200.000	204.996	197.968
Nxpi 5.35 03/01/26	USD	200.000	204.447	197.438
Roche 5.265% 13-11-26	USD	200.000	204.225	197.224
Hsbc 5.597% 17-05-28	USD	200.000	203.558	196.580
Mufg 5.133 07/20/33	USD	200.000	203.529	196.552
Dibuh 4.8 08/16/28	USD	200.000	201.954	195.030
Bnp Par 5.497% 20-05-30	USD	200.000	201.540	194.631
Bocom Leasing Management Hong Kong 5.0% 26-06-27	USD	200.000	201.252	194.352
Natwest Group 4.964% 15-08-30	USD	200.000	200.687	193.806
Telefo 1.201 08/21/27	EUR	200.000	193.748	193.748
Mufg 3.85 03/01/26	USD	200.000	200.594	193.717
Nesnvx 4.85 03/14/33	USD	200.000	200.224	193.360
Icici 4 03/18/26	USD	200.000	200.019	193.162
Aegon 5 1/2 04/11/48	USD	200.000	199.772	192.924
Avol 4 1/4 04/15/26	USD	200.000	199.437	192.600
Intned 4.55 10/02/28	USD	200.000	198.736	191.922
Overig				81.076.041
Totaal				88.574.284