



Blue Sky Dutch Residential Mortgages Fund

Jaarverslag 2023

Amstelveen, 31 december 2023



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	7
	3.3 Financiële markten hypotheek	8
	3.4 Beleggingsbeleid	10
	3.5 Verwachtingen	10
	3.6 Kerncijfers	11
	3.7 Beleggingsrisico's	12
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	24
	4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	29
	4.7 Overige informatie	31
5	Overige gegevens	32
	5.1 Resultaatbestemming	32
	5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	33
6	Bijlage 1	34
	6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2023	34

1 Algemene Informatie

Beheerder

BSG Fund Management B.V., gevestigd te Amstelveen, 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 Dutch Residential Mortgages Fund

Bewaarder

Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur

CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres

Prof. E.M. Meijerslaan 1
1183 AV Amstelveen

Postadres

Postbus 123
1180 AC Amstelveen

Internetadres

www.blueskygroup.nl

Accountant

KPMG Accountants N.V., Rotterdam

2 Profiel

Structuur

Blue Sky Dutch Residential Mortgages 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. BSG Fund Management 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.

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 maandelijks (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 de participanten direct of indirect te beleggen in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen die beleggen in Nederlandse hypotheeklen met als onderpand particuliere woningen.

Benchmark

Er wordt geen benchmark gehanteerd.

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 0,0%.

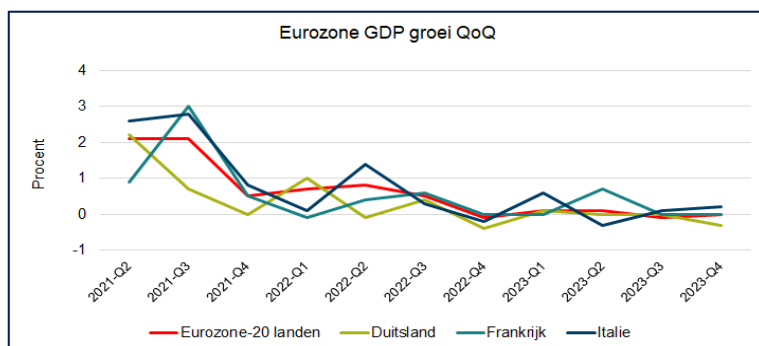
Aanvangsdatum

Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 maart 2014.

3 Verslag van de beheerder

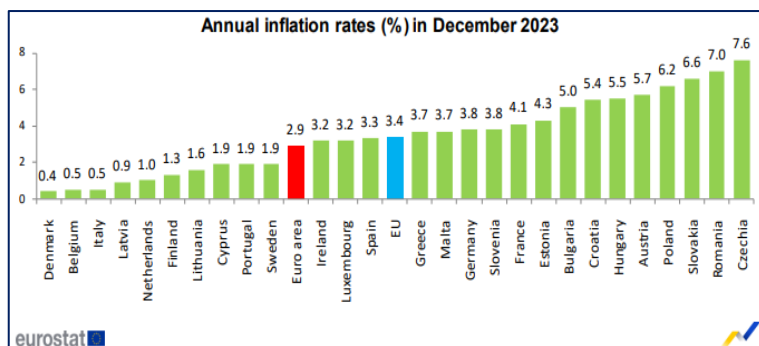
3.1 Economische ontwikkelingen

Ten opzichte van 2022 is de economische groei in de eurozone niet veel verbeterd, zo blijkt uit cijfers van Eurostat per einde vierde kwartaal 2023. Sterker nog, voor de gehele EU is de groei volledig tot stilstand gekomen. Frankrijk en Duitsland noteerden 0% en -0,3% ten opzichte van een kwartaal eerder. Over heel 2023 kwam de groei uit op een magere 0,5%. De sterk gestegen rente heeft daarbij ook niet geholpen om enige economische activiteit van betekenis op gang te brengen.



Figuur 1: Eurozone GDP QoQ. Bron: Eurostat

De inflatie, het thema van vorig jaar, is wel aanzienlijk afgenomen. Stond het voor de Europese Unie in december 2022 nog op 9,2%, per eind december 2023 was dit gedaald naar 2,9%. Frankrijk zat de laatste jaren ver onder het EU gemiddelde maar is nu één van de landen waar de inflatie hoger ligt dan het gemiddelde (4,1%). In Italië is de inflatie inmiddels uitgekomen op 0,5%.



Figuur 2: Inflatie in landen binnen Europa. Bron: Eurostat

Het consumentenvertrouwen dat vorig jaar nog tot zo'n laag niveau was gezakt als gevolg van de extreme inflatie, veerde sterk op eind 2022. Deze trend zette door tot medio 2023 waarna een korte afkoeling optrad. Deze positieve houding van de consument werd onder meer veroorzaakt door de aanhoudend lage werkloosheid en de loonstijgingen die bedrijven hebben moeten toezeggen om de inflatie te kunnen bijbenen. Weliswaar is de volledige inflatie niet gecompenseerd maar eind september lagen de lonen in de eurozone toch 5,3% hoger dan het jaar daarvoor.

De bedrijvigheid in de eurozone daalde verder in december, zo bleek uit Purchasing Manager Index data. De output van bedrijven daalde het meest sinds de afgelopen 11 jaar, de Covid periode daargelaten. Zowel de maakindustrie als de dienstenindustrie had hier last van. Nieuwe orders namen af waardoor productieachterstanden konden worden teruggebracht. Voorraden van grondstoffen en halffabricaten werden teruggeschaald omdat bedrijven al een voorschot lijken te nemen op mindere tijden het komende jaar. Ook gingen voor de tweede maand achter elkaar banen verloren.

Het 'composite' cijfer dat een combinatie is van zowel maak- als dienstenindustrie was in december (47,0) lager dan in november (47,6). Dit was de 7e keer achter elkaar dat deze index lager was dan de voorgaande maand. Voor alleen de maakindustrie was het zelfs de 9e keer dat het cijfer lager uitkwam dan de maand ervoor.



Figuur 3: EU indicatoren. Bron: Eurostat

3.2 Financiële markten

De financiële markten waren ook in 2023 behoorlijk volatiel. Vooral de obligatiemarkt kreeg weer te maken met forse rentestijgingen in de eerste 6 maanden van het jaar om in het staartje van 2023 weer behoorlijk hard te dalen. Deze rentedaling was overigens niet alleen een Europees fenomeen, ook in de Verenigde Staten daalde de kapitaalmarkt rente aanzienlijk tegen jaareinde.

De Duitse 20-jaars rente begon het jaar rond 2,47% effectief rendement. Begin maart stond deze rente al op 2,80%. Zo werd in de eerste 2 maanden van het jaar al ruim 2% rendement verloren in de portefeuille. In het voorjaar was de markt vriendelijker gestemd. Maart was een prima maand met 4,14% rendement en ook juni was met 0,68% vrij aardig. Het voorjaar werd gekenmerkt door veel onrust op financiële markten, ook op de aandelenmarkt. Nadat de rente op Amerikaans staatspapier eerder behoorlijk was opgelopen kwamen sommige banken in de problemen omdat ze verlies moesten nemen op US Treasuries om aan opeisingen te kunnen voldoen. Dit zorgde voor onrust bij cliënten die meer geld gingen opvragen waardoor de bank in kwestie, Silicon Valley Bank, nog meer US Treasuries moest verkopen, wat leidde tot nog meer verliezen. Twee andere banken, Silvergate Bank en Signature bank, beiden met exposure naar Cryptovaluta vielen in deze turbulente markt eveneens om. Zoals het vaker gaat in dit soort crises wordt al snel de aanval geopend op andere zwakke banken in het systeem. Zo wist ook First Republic Bank uit San Francisco het niet te redden toen de het aantal deposito's boven het Amerikaanse garantiestelsel fors terugliep. Ook hier vroegen cliënten massaal geld op waardoor de bank 100 miljard US dollar moest terugbetalen. Uiteindelijk werd de bank na ingrijpen van de autoriteiten overgenomen door JP Morgan.

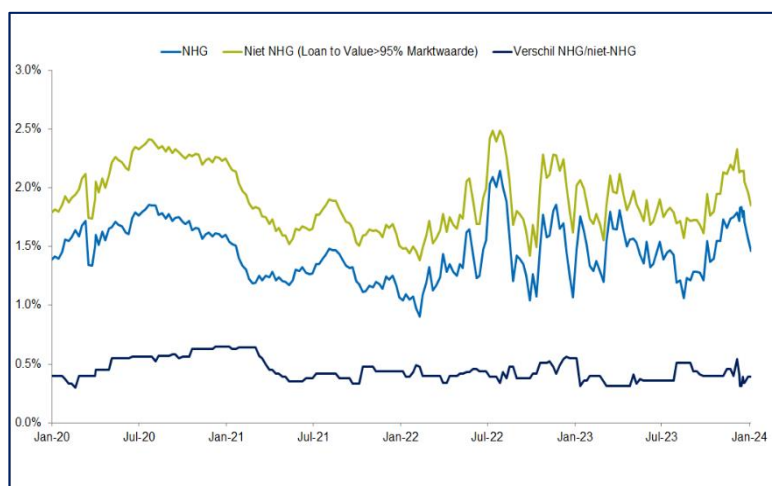
In al deze hectiek hielden bankaandelen het uiteraard niet droog. Een van Europa's zwakste banken, Credit Suisse, was al langer onderwerp van gesprek door falend management en een steeds zwakkere beleggingstak Credit Suisse Asset Management. Uiteindelijk leek een van de grootste aandeelhouders van de bank zelf het laatste zetje te geven. Saudi National Bank voorzitter Al Khudairy antwoordde op een vraag van Bloomberg dat men "absoluut niet" van plan was om meer te investeren in Credit Suisse. Op 19 maart kondigde de Zwitserse president en de minister van financiën de overname aan door UBS.

In het derde kwartaal liep de rente in Europa, maar ook in de Verenigde Staten verder op. Begin oktober stond de Duitse 20-jaars rente op 3,2%. Naarmate de markt meer ging geloven dat de FED en ECB een tijdje zouden pauzeren kreeg de markt weer moed en daalde rente hard waardoor er behoorlijke rendementen werden geboekt. Zo liep de benchmark 7,14% op in november om er nog eens 8,16% bovenop te doen in december. Het is niet uitgesloten dat de persconferentie van de ECB op 14 september hieraan heeft bijgedragen. De ECB kondigde de laatste renteverhoging van het jaar aan waarbij in de toelichting werd aangegeven dat de rente op dit niveau (4,5% voor de Refi-rate) een aanzienlijke bijdrage zou leveren aan het beteugelen van de inflatie. De markt vat dit op als: voorlopig even pauze.

Op de laatste persconferentie van het jaar, 14 december, gaf de ECB aan dat de inflatie verwacht werd verder te dalen richting de 2% doelstelling maar dat dit nog wel tot 2026 zou duren. Volgens de ECB doen de recente renteverhogingen hun werk. De vraagzijde van de economie wordt onderdrukt en dat helpt de inflatie in toom te houden. Verder verwacht de ECB dat de economie vooralsnog maar matig groeit maar dat later in 2025 en 2026 er meer kans op groei is door hogere lonen en meer vraag vanuit het buitenland.

3.3 Financiële markten hypotheek

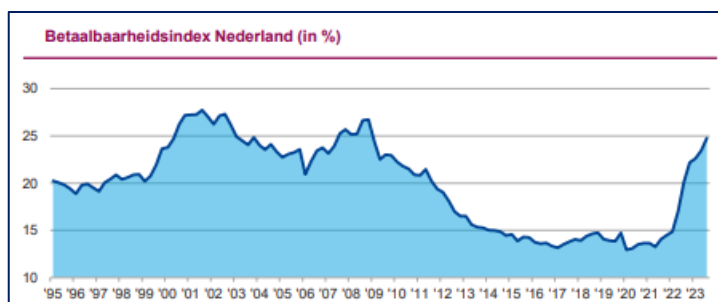
De gemiddelde kredietopslag op een nieuwe hypotheek daalde in 2023 licht met 0,06% voor een 20-jarige niet-NHG hypotheek. Net als vorig jaar was de beweeglijkheid van de kapitaalmarktrente hoog en daarmee de kredietopslag op hypotheek. Hypotheekverstrekkers reageren altijd met enige vertraging op de kapitaalmarktrente maar moesten de rente in deze markt wel vaker aanpassen omdat ze anders, bij een fors stijgende rente, rendement mislopen en later als nog grotere aanpassingen moeten doorvoeren.



Figuur 4: ontwikkeling hypotheekspread. Bron: Aegon

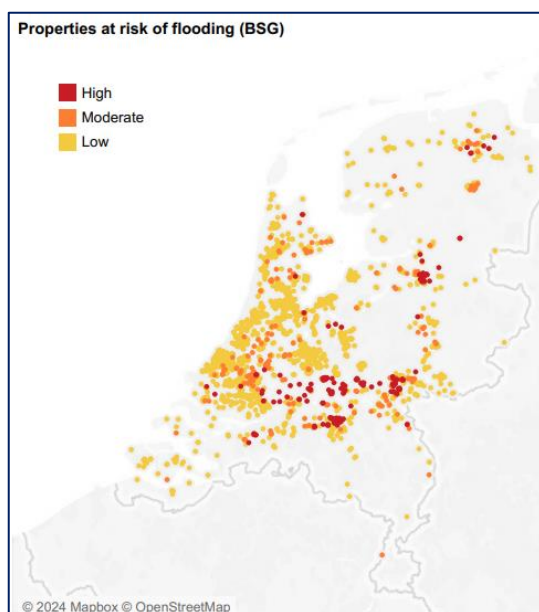
De hypotheekmarkt was in 2023 behoorlijk in beweging. Volgens consultancy-bedrijf IG&H daalde de hypotheekomzet met ruim 30% tot 107 miljard euro ten opzichte van vorig jaar. Het aantal verstrekte hypotheeklen daalde eveneens met 30% tot 322.000. IG&H wijt dit voornamelijk aan over- en bijsluiters die het lieten afweten. In dit segment daalde de omzet met bijna 70%. Door de sterk opgelopen rente was het voor deze groep niet meer interessant om de hypotheek opnieuw af te sluiten tegen een lager tarief. Een grote groep huizenbezitters had op lagere renteniveaus de hypotheek al overgesloten. Het vierde kwartaal trad er overigens wat herstel op in hypotheekomzet. Deze was bijna 32 miljard euro wat 18% hoger was dan het kwartaal ervoor. De categorie doorstromers neemt bijna 2/3 van de omzet voor de rekening.

Aan het eind van het derde kwartaal was de gemiddelde waarde van een koopwoning 443.000 euro. Dit was na drie eerdere kwartalen van daling weer eens een bescheiden stijging van 2%. De betaalbaarheid van woningen ging verder achteruit en staat nu op het hoogste niveau van de afgelopen 15 jaar.



Figuur 5: Betaalbaarheidsindex. Bron: Calcasa.WOX Q3-2023

Calcasa besteedde in het derde kwartaal, net als de toezichthouder AFM recentelijk ook deed, aandacht aan het overstromingsrisico in Nederland en de daarmee gepaard gaande schade aan huizen. Volgens een inschatting van de AFM zou de schade gemiddeld rond 54.000 euro liggen maar mogelijk ook op het dubbele kunnen uitkomen. De toezichthouder is van mening dat deze risico's moeten worden meegenomen in de waardebepaling van huizen. Ongeveer 51% van de huizen loopt een overstromingsrisico; deze woningen zijn 1,7 biljoen euro waard. Uitgaande van een 5% waardedaling bij zo'n gebeurtenis zou het effect op de waarde van het onderpand dan 180 miljard euro bedragen. Genoemde cijfers zijn gemiddelden. Er is een groep van 50.000 woningen waarvan de waarde op 21 miljard euro wordt ingeschat die mogelijk 9 miljard minder waard worden. De externe managers in de beleggingspool hebben deze risico's voor hun portefeuille eveneens in kaart gebracht.



Figuur 6: Overstromingsrisico in de DMFCO portefeuille

3.4 Beleggingsbeleid

Het rendement van de beleggingspool kwam in 2023 uit op 2,64%. De Aegon portefeuille rendeerde 1,90% na kosten. Het DMFCO mandaat boekte een rendement van 3,95% na kosten. Dat Aegon achterbleef bij DMFCO had onder meer te maken met de aanpassing van de CPR parameters. Deze parameters zijn een inschatting van het percentage terugbetalingen dat eerder wordt gedaan dan contractueel met de consument afgesproken. Wanneer de inschatting is dat minder geld eerder wordt terugbetaald neemt de duratie van de portefeuille toe. De betalingen in de nabije toekomst nemen af, de betalingen in de verre toekomst (contract) nemen toe. Deze model-aanpassing had een negatief effect van 2,3% in december. In het particulier hypotheekfonds van Syntrus werd de CPR ook aangepast wat 1,43% rendement koste. Syntrus eindigde het jaar met 2,26% rendement. Overigens zal ook DMFCO een dergelijke aanpassing doen maar deze gaat pas in 2024 in.

In Aegon DMF2 steeg de spread van 138 bps naar 174 bps. De LTV steeg van 59,8% naar 63,4%. In het DMFCO mandaat steeg de spread van 154 bps naar 175 bps. De LTV steeg van 56,0% naar 59,9%.

In het Saref fonds steeg de spread van 115 bps naar 157 bps. De gemiddelde LTV exclusief NHG steeg van 58% naar 58,4%.

3.5 Verwachtingen

Voor de hypotheekmarkt was 2023 een matig jaar qua nieuwe hypotheek. Het vierde kwartaal wijst op een verbetering in productie van hypotheek en hogere huizenprijzen. De huizenmarkt blijft vooralsnog krap doordat nieuwbouw nauwelijks op gang komt en het woningtekort in een jaar tijd is gestegen van 315.000 naar 390.000. Volgens onderzoeksbureau ABF research dat dit jaarlijks berekent voor het ministerie van Binnenlandse zaken neemt het woningtekort pas in 2028 wat af. Eerder werd gedacht dat 2026 een omslagpunt zou zijn.

We denken dat de rentedaling in de laatste maanden van het jaar in Europa wat voorbarig is. De inflatie zal naar verwachting hoger blijven dan voorheen en de markt is in onze ogen te optimistisch over rentedalingen van de ECB en de FED. Een correctie in de rente ligt dan ook in de lijn der verwachting. Wanneer de onderliggende kapitaalmarktrente volatiel blijft zoals we de laatste 2 jaar hebben gezien zal ook de kredietopslag wat meer fluctueren.

3.6 Kerncijfers

	2023	2022	2021	2020	2019
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	2.705.158	2.615.635	3.039.538	2.411.173	1.725.919
Uitstaande participaties (aantal)	2.295.355	2.277.928	2.113.149	1.714.877	1.264.025
IW per participatie (in euro's)	1.178,54	1.148,25	1.438,39	1.406,03	1.365,41
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	27.191	34.595	31.252	29.322	24.654
Waardeveranderingen beleggingen	42.644	-665.495	29.000	35.584	90.713
Bedrijfslasten	312	266	287	252	224
Resultaat	69.523	-631.166	59.965	64.654	115.143
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	11,91	15,67	16,44	18,70	23,54
Waardeveranderingen beleggingen	18,68	-301,36	15,25	22,69	86,60
Bedrijfslasten	0,14	0,12	0,15	0,16	0,21
Resultaat	30,45	-285,81	31,54	41,23	109,93
Rendement					
Nettorendement	2,64%	-20,17%	2,30%	2,97%	8,67%

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

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

3.7 Beleggingsrisico's

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.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het fonds belegt indirect (via niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen) in Nederlandse hypotheeken. Het marktrisico wordt beheerst door het aanbrengen van een goede spreiding van de (onderliggende) hypotheekportefeuille naar regio's. Het risicoprofiel van de portefeuilles is duidelijk vastgelegd in de overeenkomsten met de managers van de hypotheekfondsen. 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 uitsluitend (via niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen) in financiële instrumenten die luiden in euro's en is derhalve niet blootgesteld aan valutarisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend (via hypotheekfondsen) in financiële instrumenten welke gevoelig zijn voor kredietrisico. Het fonds is derhalve blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een schuldinstrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige rentebetalingen. Het fonds is indirect (via de hypotheekfondsen) blootgesteld aan kasstroomrisico.

Dit risico wordt beperkt doordat één van deze hypotheekfondsen door middel van rentederivaten (met name interest rate swaps) het kasstroomrisico verlagen

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting Blue Sky Dutch Residential Mortgages Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

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

Operationele risico's

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

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

IT risico's

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

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

Tot slot heeft Blue Sky Group een informatiebeveiligingsbeleid 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.

Interne beheersing

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

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

SFDR

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

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.

Beloningsbeleid beheerder

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

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

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

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

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

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

Het aan het fonds toegerekende deel van de beloningen aan de bij het beheer van het fonds betrokken medewerkers bedraagt EUR 112 duizend (2022: EUR 164 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 0,89 fte's betrokken (2022: 0,96 fte's).

(bedragen in duizenden euro's)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	TOTALE BELONING
2023			
Directie	0,18	21	21
Identified staff	0,58	82	82
Non-identified staff	0,13	9	9
Totaal	0,89	112	112
2022			
Directie	0,14	31	31
Identified staff	0,52	91	91
Non-identified staff	0,30	42	42
Totaal	0,96	164	164

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 127 duizend (2022: EUR 171 duizend).

Amstelveen, 28 juni 2024

BSG Fund Management B.V.

4 Jaarrekening

4.1 Balans

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingen		
• Hypotheekfondsen (4.5.1)	2.697.359	2.610.285
Vorderingen (4.5.2)	841	775
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.3)	7.027	4.659
Totaal activa	2.705.227	2.615.719
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.4)		
• Uitkeringsrekening	2.705.158	2.553.727
• Herwaarderingsreserve	-	61.908
Totaal fondsvermogen	2.705.158	2.615.635
Kortlopende schulden (4.5.5)	69	84
Totaal passiva	2.705.227	2.615.719

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 24 tot pagina 29.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Direct resultaat		
• Dividend hypotheekfondsen (4.6.1)	24.495	32.351
• Rebates (4.6.2)	2.696	2.244
Totaal direct resultaat	27.191	34.595
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde Waardeveranderingen van beleggingen (4.6.3)	-30	8.089
• Ongerealiseerde Waardeveranderingen van beleggingen (4.6.3)	42.674	-673.584
Bedrijfslasten		
• Bewaarkosten	150	130
• Overige kosten (4.6.4)	162	136
Totaal bedrijfslasten	312	266
Resultaat	69.523	-631.166

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 29 tot pagina 31.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten	27.125	35.316
Verkopen beleggingen	494	286.958
Aankopen beleggingen	-44.924	-539.618
Betaalde bedrijfslasten	-327	-242
Betaalde rente	-	-57
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-17.632	-217.643
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	20.000	299.967
Inkoop van participaties	-	-92.704
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	20.000	207.263
Netto kasstroom	2.368	-10.380
Mutatie liquide middelen	2.368	-10.380
Stand liquide middelen per 1 januari	4.659	15.039
Stand liquide middelen per 31 december	7.027	4.659

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Blue Sky Dutch Residential Mortgages Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Prof. E.M. Meijerslaan 1, 1183 AV Amstelveen. Het doel van het fonds is te beleggen direct of indirect in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen die beleggen in Nederlandse hypotheeklen met als onderpand particuliere woningen.

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 2023, dat is geëindigd op 31 december 2023.

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.

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.

Uitkeringen

Van beleggingsfondsen ontvangen uitkeringen worden verwerkt als terugbetaling op gestort kapitaal of als opbrengst uit beleggingen (winstuitkering) overeenkomstig de verwerking in de jaarrekening van de desbetreffende beleggingsfondsen.

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). Koersverschillen bij omrekening van beleggingen die onderdeel zijn van de herwaarderingsreserve worden rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Hypotheekfondsen

Aandelen en participaties in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende hypotheeken. De marktwaarde van de onderliggende hypotheeken wordt bepaald door de te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Kortlopende schulden

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

Fondsvermogen

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

Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve wordt gevormd voor ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen die worden gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. Dit betreft de beleggingen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, die worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende beleggingen. De herwaarderingsreserve wordt gevormd voor de totale som van de positieve ongerealiseerde waardeveranderingen per belegging.

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.

Waardeveranderingen van beleggingen

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

Kosten

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

4.5.1 Hypotheekfondsen

	31-12-2023	31-12-2022
Balanswaarde begin van de verslagperiode	2.610.285	3.022.254
Aankopen	44.924	539.618
Verkopen	-494	-286.092
Waardeveranderingen	42.644	-665.495
Balanswaarde eind van de verslagperiode	2.697.359	2.610.285

De marktwaarde van de onderliggende portefeuille hypotheek wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, waarbij de inputvariabelen worden geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens.

Het fonds belegt uitsluitend in (participaties in) de volgende hypotheekfondsen:

	31-12-2023	31-12-2022
AeAM Dutch Mortgage Fund 2	1.566.596	1.539.522
Nederlands Hypotheken Fonds	989.552	932.127
Particuliere Hypothekenfonds	141.211	138.139
AeAM Dutch Mortgage Fund	-	497
Totaal	2.697.359	2.610.285

4.5.2 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog te ontvangen dividend	841	775
Totaal	841	775

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.3 Liquide middelen

	31-12-2023	31-12-2022
Banktegoeden in rekening-courant	7.027	4.659
Totaal	7.027	4.659

Passiva

4.5.4 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	UITKERINGS- REKENING	HERWAARDERINGS -RESERVE	TOTAAL FONDSVERMOGEN
31-12-2023			
Stand begin van de verslagperiode	2.553.727	61.908	2.615.635
Uitgifte van participaties	20.000	-	20.000
Inkoop van participaties	-	-	-
Resultaat	69.523	-	69.523
Overige mutaties	61.908	-61.908	-
Stand eind van de verslagperiode	2.705.158	-	2.705.158
31-12-2022			
Stand begin van de verslagperiode	2.807.345	232.193	3.039.538
Uitgifte van participaties	299.967	-	299.967
Inkoop van participaties	-92.704	-	-92.704
Resultaat	-631.166	-	-631.166
Overige mutaties	170.285	-170.285	-
Stand eind van de verslagperiode	2.553.727	61.908	2.615.635

De herwaarderingsreserve wordt gevormd voor ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen die worden gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. Dit betreft de beleggingen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, die worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende beleggingen.

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	1.142.254	1.105.103
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	1.119.882	1.084.860
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	443.022	425.672
Totaal	2.705.158	2.615.635

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

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	2.705.158	2.615.635	3.039.538
Aantal uitstaande participaties	2.295.355	2.277.928	2.113.149
Intrinsieke waarde per participatie	1.178,54	1.148,25	1.438,39

4.5.5 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Te betalen bewaarkosten	46	33
Te betalen kosten beleggingsadministrateur	23	51
Totaal	69	84

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 niet-beursgenoteerde hypotheek aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het fonds belegt indirect (via niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen) in Nederlandse hypotheek. Het marktrisico wordt beheerst door het aanbrengen van een goede spreiding van de (onderliggende) hypotheekportefeuille naar regio's.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds belegt uitsluitend (via niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen) in financiële instrumenten die luiden in euro's en is derhalve niet blootgesteld aan valutarisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend (via hypotheekfondsen) in financiële instrumenten welke gevoelig zijn voor kredietrisico. Het fonds is derhalve blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een schuldinstrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige rentebetalingen. Het fonds is indirect (via de hypotheekfondsen) blootgesteld aan kasstroomrisico. Dit risico wordt beperkt doordat één van deze hypotheekfondsen door middel van rentederivaten (met name interest rate swaps) het kasstroomrisico verlagen.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. 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 indirect (via de hypotheekfondsen) blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico. Dit risico wordt enigszins beperkt door het hanteren van limieten voor de financiering met vreemd vermogen.

	< 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	7.027	-	-	-	-	-	7.027
Vorderingen	-	841	-	-	-	-	841
Beleggingen	-	-	-	-	-	2.697.359	2.697.359
Totaal activa	7.027	841	-	-	-	2.697.359	2.705.227
Schulden	-	69	-	-	-	-	69
Fondsvermogen	-	-	-	-	-	2.705.158	2.705.158
Totaal passiva	-	69	-	-	-	2.705.158	2.705.227
Liquiditeitsverschil	7.027	7.799	-	-	-	-7.799	
Cumulatief	7.027	7.799	7.799	7.799	7.799	-	

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2022 Totaal
Liquide middelen	4.659	-	-	-	-	-	4.659
Vorderingen	-	775	-	-	-	-	775
Beleggingen	-	-	808.405	1.212.738	180.110	-	2.610.285
Totaal activa	150.835	263.631	808.405	1.212.738	180.110	-	2.615.719
Schulden	-	84	-	-	-	-	84
Fondsvermogen	146.476	263.394	810.062	1.215.224	180.479	-	2.615.635
Totaal passiva	146.476	263.478	810.062	1.215.224	180.479	-	2.615.719
Liquiditeitsverschil	4.359	153	-1.657	-2.486	-369	-	
Cumulatief	4.359	4.512	2.855	369	-	-	

De vorderingen en schulden over 2022 zijn aangepast naar korte dan 1 maand om aan te sluiten op de daadwerkelijke looptijden.

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.6.1 Dividend hypotheekfondsen

Dividend hypotheekfondsen betreffen de netto ontvangen dividenden.

4.6.2 Rebates

Betreffen de ontvangen rebates vanuit AeAM Dutch Mortgage Fund 2.

4.6.3 Waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder zijn opgenomen winsten en verliezen op de verkoop van beleggingen (hypotheekfondsen). Winsten en verliezen op de verkoop van hypotheekbeleggingen worden bepaald op basis van de gemiddelde kostprijs.

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de intrinsieke waarde van de hypotheekfondsen waarin wordt belegd als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2023	2022
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op hypotheekfondsen	-	8.089
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op hypotheekfondsen	-30	-
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op hypotheekfondsen	42.820	-
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op hypotheekfondsen	-146	-673.584
Totaal	42.644	-665.495

4.6.4 Overige kosten

	2023	2022
Advieskosten	25	8
Accountantskosten	6	5
Toezietskosten	118	46
Overige kosten	13	20
Rentelasten	-	57
Totaal	162	136

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.

De portfolio omloop factor bedraagt 1% (2022: 16%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Hierbij zijn de transacties in de onderliggende portefeuilles van de fondsen waarin wordt belegd buiten beschouwing gelaten.

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

De lopende kosten factor bedraagt 0,38% (2022: 0,47%). Het aandeel van het fonds in de doorlopende beheerkosten van de fondsen waarin wordt belegd bedraagt voor het verslagjaar totaal EUR 9.703 duizend (2022: totaal EUR 12.577 duizend). 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 (inclusief het aandeel in de kosten van de hypotheekfondsen waarin direct wordt belegd en eventuele teruggaven van deze kosten) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

4.7 Overige informatie

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Met betrekking tot hypotheekbeleggingen bestaan ultimo 2023 stortingsverplichtingen tot een bedrag van EUR 72.300 duizend (2022: EUR 92.300 duizend).

Verbonden partijen

De beleggingen van het fonds worden beheerd door BSG Fund Management B.V. De participanten Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel bezitten gezamenlijk alle aandelen in Blue Sky Group Holding B.V. (elk eenderde deel). Blue Sky Group Holding B.V. is de moedermaatschappij van BSG Fund Management B.V. BSG Fund Management B.V. brengt aan de participanten een marktconforme vergoeding voor het beheer van het fonds in rekening.

Uitbestede werkzaamheden beheerder

BSG Fund Management 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 Aegon Investment Management B.V, Syntus Achmea Real Estate & Finance B.V. en DMF Investment Management B.V. 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 6 duizend (2022: EUR 5 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.

Amstelveen, 28 juni 2024

BSG Fund Management B.V.

C. Muste

M. Stoffels

T. Bottinga

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Blue Sky Dutch Residential Mortgages Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2023 van Blue Sky Dutch Residential Mortgages Fund (hierna 'het fonds') te Amstelveen gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

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

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

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

- inzicht verkrijgen hoe de beheerder informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening van het fonds;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving (indien aanwezig); en
- evalueren van correspondentie met regelgevende en 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 een hoger risico. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten, indien van toepassing, ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.
- We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van detailwerkzaamheden op de beheerkosten.

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; en
- 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Rotterdam, 28 juni 2024

KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2023

FONDS	VALUTA	AANTAL	KOERS	MARKTWAARDE FX	MARKTWAARDE EUR
AeAM DUTCH MORTGAGE FUND 2	EUR	179.207.522	8,74	1.566.596.313	1.566.596.313
NEDERLANDS HYPOTHEKEN FONDS	EUR	988.328	1.001,24	989.551.702	989.551.702
SYNTRUS ACHMEA RMF	EUR	254.798	554,21	141.210.691	141.210.691
Totaal					2.697.358.706