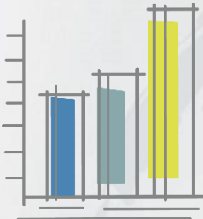
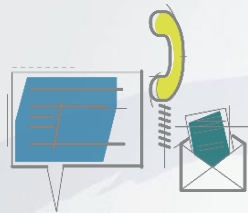
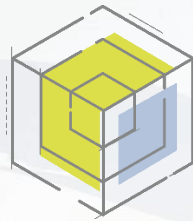
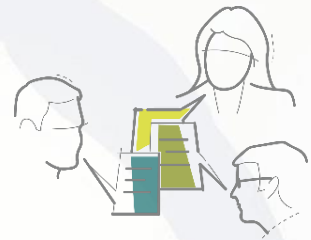


Jaarverslag 2024



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 Hypotheken	7
	3.4 Beleggingsbeleid	9
	3.5 Verwachtingen	9
	3.6 Kerncijfers	10
	3.7 Voornaamste risico's en onzekerheden	11
	3.8 Interne beheersing	13
	3.9 SFDR	13
	3.10 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	13
	3.11 Overname Achmea IM	14
	3.12 Beloningsbeleid beheerder	14
4	Jaarrekening	16
	4.1 Balans	17
	4.2 Winst-en-verliesrekening	18
	4.3 Kasstroomoverzicht	19
	4.4 Grondslagen	20
	4.5 Toelichting op de balans	23
	4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	28
	4.7 Overige informatie	30
5	Overige gegevens	31
	5.1 Resultaatbestemming	31
	5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	32
6	Bijlage 1	36
	6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2024	36

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 18059537.

Juridisch eigenaar

Stichting juridisch eigenaar Achmea IM Dutch Residential Mortgages 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

Achmea IM 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. Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM) 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 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 hypotheke 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%.

Naamswijziging

De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Dutch Residential Mortgages Fund in Achmea IM Dutch Residential Mortgages Fund.

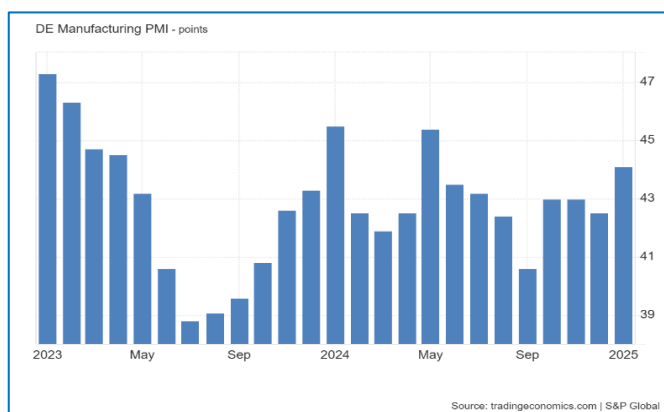
Aanvangsdatum

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

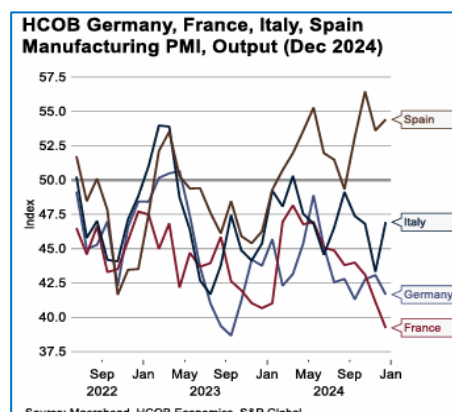
3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

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 meekomen¹. Dat Duitsland nog rond het nulpunt schommelt is vooral te danken aan de servicesector, de maakindustrie bevindt zich namelijk in een forse recessie, zo blijkt uit Purchasing Manager cijfers. Sinds juli 2022 is deze index niet meer boven een score van 50 gekomen, een indicatie dat dit deel van de economie krimpende is.



Figuur 1: Duitse Manufacturing PMI. Bron: tradingeconomics



Figuur 2: Manufacturing PMI. Bron: S&P Global, Hamburg Commercial Bank

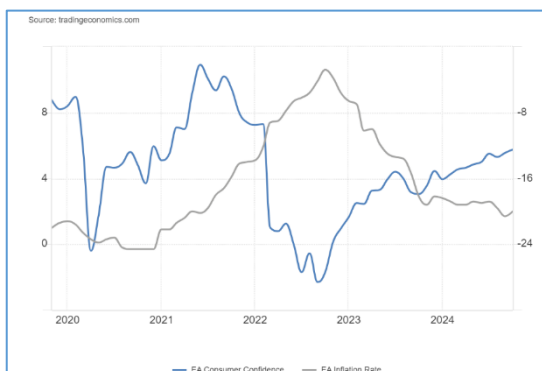
In Frankrijk ging het niet veel beter, al doen GDP cijfers anders vermoeden. De lichte 'uptick' in derde kwartaalcijfers wordt toegeschreven aan de Olympische Spelen. Volgens de Franse PMI survey hebben bedrijven moeite hun prijzen te verhogen om zo de gestegen input kosten door te berekenen. De inflatie 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.

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.

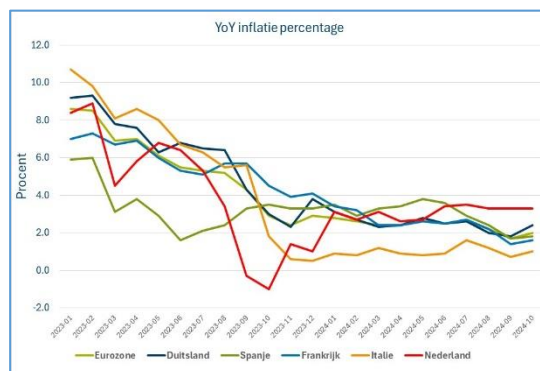
De inflatie in de Eurozone bereikte in september met 1,7%² het laagste punt sinds april 2021 maar was in december toch weer 2,4%. Oktober liet eerst nog een lichte stijging te zien naar 2% wat werd veroorzaakt door basiseffecten van het jaar ervoor toen energieprijzen een daling lieten zien. Die gunstige 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 bezien. 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.

¹ YoY ten opzichte vierde kwartaal 2023
² eurostat

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 3: Consumentenvertrouwen vs. inflatie eurozone
Bron: tradingeconomics



Figuur 4: 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

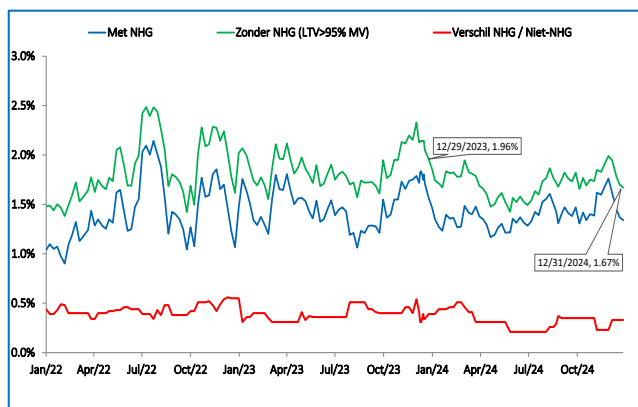
In het vooruitzicht voor dit jaar schreven we dat de rentedaling zoals we die in de laatste twee maanden van 2023 zagen wat voorbarig leek. Dit was niet zozeer een verwachting want op het moment van schrijven waren de eerste twee maanden van 2024 al negatief voor beleggers in langlopende obligaties. Tot en met eind mei liep de Duitse 20-jaars rente op van 2,3% naar 2,9% om daarna tot begin augustus weer te dalen naar 2,4%. De rentestijging van de eerste maanden van het jaar moet meer gezien worden als een correctie op de forse rentedaling van de laatste maanden van 2023. De daarop volgende goede zomermaanden werden meer veroorzaakt door betere inflatiecijfers en de verwachting dat de ECB de rente verder zou verlagen na de eerste stap op 6 juni. Zo 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 al wat vooruit op het rentebesluit van 12 september toen nogmaals 25 basispunten werd verlaagd (van alleen de deposito-faciliteit). 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. 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 Hypotheken

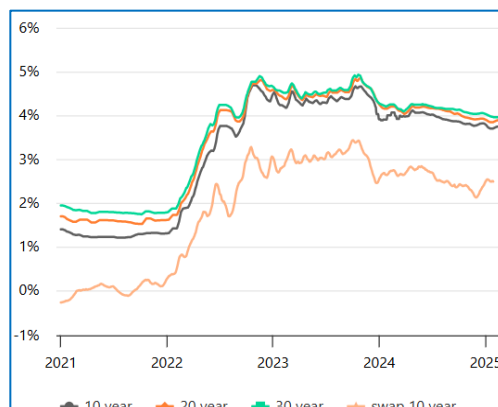
Nederland is een van de landen in de eurozone waarmee het economisch redelijk goed gaat. Voor komend jaar en 2026 wordt een groei verwacht van zo'n 1,5%. De gestegen lonen helpen weliswaar niet bij het beteugelen van de inflatie maar zorgen er wel voor dat consumenten bereid zijn om te besteden en om te investeren in het kopen van een huis, ook al zijn die historisch duur. De gemiddelde koopsom kwam in het vierde kwartaal uit op 462.000 euro. Doorstromers betaalden 11% meer dan een jaar geleden (nu 522.000 euro) en starters betaalden 9% meer (nu 360.000 euro).

De werkloosheid blijft met 3,7% onveranderd laag wat ook helpt bij het consumentenvertrouwen. De inflatie in Nederland blijft een punt van aandacht, in het derde kwartaal was deze nog 3,6% maar in het vierde kwartaal was het 3,9%. Voor de komende jaren verwacht DNB wel dat dit zal afvlakken naar ongeveer 3%.

De gemiddelde kredietsopslag op een nieuwe hypotheek daalde in 2024 met zo'n 0,3%. De beweeglijkheid was dit jaar minder groot dan in voorgaande jaren toen de rente in korte tijd fors werd verhoogd.



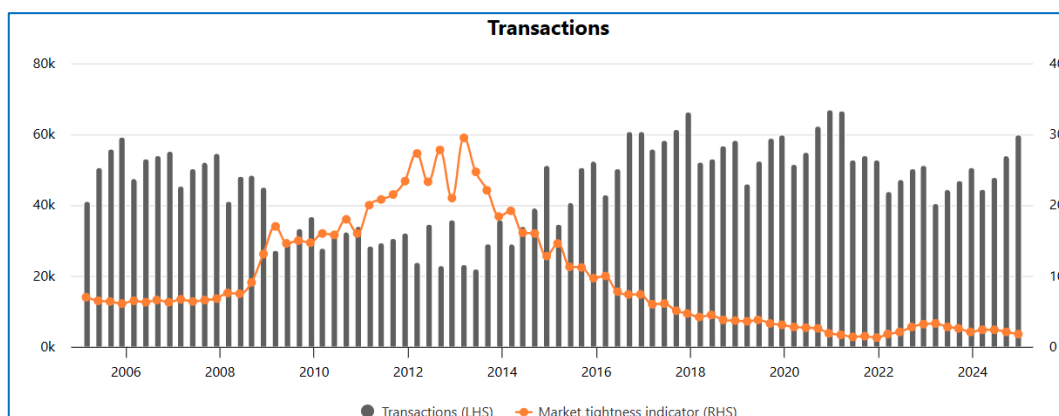
Figuur 5: ontwikkeling hypotheekspread. Bron: Aegon



Figuur 6: ontwikkeling hypotheektarieven. Bron: DMFCO

De hypotheekmarkt kende een behoorlijke omzetstijging ten opzichte van 2023. In totaal werd voor 88 miljard euro aan nieuwe hypotheek geproduceerd, een stijging van bijna 29% ten opzichte van vorig jaar. De groei werd niet alleen veroorzaakt door meer hypotheekaanvragen maar ook door hogere huizenprijzen. Vooral mensen die voor de eerste keer een huis kochten waren verantwoordelijk voor de hoge omzet. De NHG markt maakt met 32% nog steeds een aanzienlijk deel van de markt uit. Recent is de NHG-grens wederom verhoogd en staat nu op 450.000 euro.

Het aantal transacties steeg in 2024 met 13% ten opzichte van het jaar ervoor. In totaal werden 206.500 woningen verkocht. In het vierde kwartaal werden volgens het kadaster ruim 59.900 woningen geregistreerd, het meeste sinds 2020.



Figuur 7: Aantal transacties en marktkrapte. Bron: DMFCO, CBS, Kadaster, NVM

Zoals gezegd werd een groot deel van het transactievolume bepaald door koopstarters. Over heel 2024 was het aandeel van deze groep bijna 46%, in 2023 was dit 43%. In sommige steden lag dit percentage nog aanzienlijk hoger. In studentensteden als Amsterdam, Delft, Leiden en Eindhoven lag dit percentage tussen 60%-67%.

3.4 Beleggingsbeleid

Het rendement van het fonds kwam in 2024 uit op 6,16%. De Aegon portefeuille rendeerde 6,81% na kosten. Het DMFCO mandaat boekte een rendement van 5,36% na kosten. Achmea Dutch Residential Mortgage Fund eindigde het jaar met 5,11% rendement.

Een groot deel van het rendementsverschil tussen de Aegon portefeuille en de DMFCO portefeuille wordt veroorzaakt door het verlagen van het Conditional Prepayment Rate (CPR) percentage. Deze CPR is een inschatting van het percentage vroegtijdige terugbetalingen van de uitstaande hypotheke. Het percentage wordt op basis van historisch waargenomen waarden en toekomstige verwachtingen vastgesteld en kan periodiek worden aangepast als blijkt dat het er meer of minder vervroegd wordt terugbetaald dan verondersteld. Het CPR-percentage is een variabele in het waarderingmodel en heeft zodoende invloed op de modelwaardering van de hypotheke in de fondsen waarin dit fonds belegt.

Aegon heeft een dergelijke aanpassing al in 2023 gedaan, bij DMFCO is een nieuw percentage ingegaan per 1 januari 2024. Omdat het percentage is verlaagd van 5% naar 4% wordt een deel van de kasstromen verondersteld later te komen in plaats van vervroegd te worden afgelost. Dit heeft een negatief effect op de waardering. In het geval van de DMFCO portefeuille betekende dit een rendementsaanpassing van 1,00% in het rendement van januari 2024.

In AeAM Dutch Mortgage Fund 2 daalde de spread van 174 bps naar 148 bps. De LTV daalde van 63,4% naar 57,6%.

In het DMFCO mandaat daalde de spread van 175 bps naar 149 bps. De LTV daalde van 59,9% naar 56,0%.

In het PVF Particuliere Hypotheekfonds daalde de spread van 157 bps naar 134 bps. De gemiddelde LTV exclusief NHG daalde van 58,4% naar 51,8%.

In het beleggingsbeleid van het fonds zijn geen wijzigingen geweest. Wel is het bedrag aan openstaande commitments verder verkleind doordat DMFCO in 2024 voor 59 miljoen euro kapitaal heeft afgeroepen. Hiermee is het restant af te roepen kapitaal 13,3 miljoen euro. De externe managers in het fonds hebben op diverse momenten in het jaar aanpassingen gedaan die betrekking kunnen hebben op de originatie van hypotheke of het portefeuillebeheer daarvan. Deze voorstellen zijn, waar de fondsvoorwaarden dit voorschrijven, besproken op de participantenvergaderingen.

3.5 Verwachtingen

De ECB verlaagde eind januari alle drie rentetarieven met 0,25%. In maart, april en juni zijn de rentetarieven door de ECB nogmaals verlaagd, telkens met 0,25%.

De ontwikkeling van de kapitaalmarktrente heeft effect op het segment waarin de externe managers nieuwe hypotheke kunnen produceren. Als de rente verder daalt zullen hypotheke met een lange rentevaste looptijd weer in vraag toenemen waardoor in dit segment meer geproduceerd kan worden. Voor de hypotheekomzet verwachten we eigenlijk geen negatieve ontwikkelingen. De economische groei in Nederland is redelijk, zeker vergeleken met een aantal andere landen. De werkloosheid is laag wat het consumentenvertrouwen ondersteunt. Hierin zien we op dit moment geen noemenswaardige verandering optreden.

3.6 Kerncijfers

	2024	2023	2022	2021	2020
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	2.925.562	2.705.158	2.615.635	3.039.538	2.411.173
Uitstaande participaties (aantal)	2.338.431	2.295.355	2.277.928	2.113.149	1.714.877
IW per participatie (in euro's)	1.251,08	1.178,54	1.148,25	1.438,39	1.406,03
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	36.708	27.191	34.595	31.252	29.322
Waardeveranderingen beleggingen	132.045	42.644	-665.495	29.000	35.584
Bedrijfslasten	349	312	266	287	252
Resultaat	168.404	69.523	-631.166	59.965	64.654
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	15,84	11,91	15,67	16,44	18,70
Waardeveranderingen beleggingen	56,97	18,68	-301,36	15,25	22,69
Bedrijfslasten	0,15	0,14	0,12	0,15	0,16
Resultaat	72,66	30,45	-285,81	31,54	41,23
Rendement					
Nettorendement	6,16%	2,64%	-20,17%	2,30%	2,97%

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 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

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 juridisch eigenaar Achmea IM 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 Achmea IM B.V. Deze draagt beheer- en beleggingstaken op aan één of meer gespecialiseerde externe vermogensbeheerders. Stichting juridisch eigenaar Achmea IM 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 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.

3.8 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.

3.9 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.

3.10 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.

3.11 Overname Achmea IM

1 juli 2024 hebben Achmea IM 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.

3.12 Beloningsbeleid beheerder

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

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

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

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

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

De beheerder heeft een deel van zijn portfolio- en risicomanagementtaken uitbesteed aan 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 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 69 duizend (2023: EUR 112 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 0,81 fte's betrokken (2023: 0,89 fte's).

(bedragen in duizenden euro's)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	TOTALE BELONING
2024			
Directie	0,12	16	16
Identified staff	0,51	44	44
Non-identified staff	0,18	9	9
Totaal	0,81	69	69
2023			
Directie	0,18	21	21
Identified staff	0,58	82	82
Non-identified staff	0,13	9	9
Totaal	0,89	112	112

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 85 duizend (2023: EUR 127 duizend).

Zeist, 26 juni 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		
• Hypotheekfondsen (4.5.1)	2.922.297	2.697.359
Totaal beleggingen	2.922.297	2.697.359
Vorderingen (4.5.3)	884	841
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.4)	2.451	7.027
Totaal activa	2.925.632	2.705.227
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.5)	2.925.562	2.705.158
Kortlopende schulden (4.5.6)	70	69
Totaal passiva	2.925.632	2.705.227

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 23 tot pagina 28.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2024	2023
Direct resultaat		
• Dividend hypotheekfondsen (4.6.1)	33.937	24.495
• Rebates (4.6.2)	2.771	2.696
Totaal direct resultaat	36.708	27.191
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.3)	-	-30
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.3)	132.045	42.674
Totale bedrijfsopbrengsten	168.753	69.835
Bedrijfslasten		
• Bewaarkosten	140	150
• Overige kosten (4.6.4)	209	162
Totaal bedrijfslasten	349	312
Resultaat	168.404	69.523

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 28 tot pagina 30.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten	36.665	27.125
Verkopen beleggingen	-	494
Aankopen beleggingen	-92.893	-44.924
Betaalde bedrijfslasten	-348	-327
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-56.576	-17.632
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	56.000	20.000
Inkoop van participaties	-4.000	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	52.000	20.000
Netto kasstroom	-4.576	2.368
Mutatie liquide middelen	-4.576	2.368
Stand liquide middelen per 1 januari	7.027	4.659
Stand liquide middelen per 31 december	2.451	7.027

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Dutch Residential Mortgages Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het doel van het fonds is te beleggen direct of indirect in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen die beleggen in Nederlandse hypotheeken 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 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.

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 markttrente, 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.

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

	31-12-2024	31-12-2023
Balanswaarde begin van de verslagperiode	2.697.359	2.610.285
Aankopen	92.893	44.924
Verkopen	-	-494
Waardeveranderingen	132.045	42.644
Balanswaarde eind van de verslagperiode	2.922.297	2.697.359

De marktwaarde van de onderliggende portefeuille hypotheekfondsen wordt vastgesteld door middel van waarderingssystemen 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:

	31-12-2024	31-12-2023
AeAM Dutch Mortgage Fund 2	1.670.381	1.566.596
Nederlandse Hypotheken Fonds	1.103.506	989.552
PVF Particuliere Hypothekenfondsen	148.410	141.211
Totaal	2.922.297	2.697.359

4.5.2 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2024	31-12-2023
Andere methode	2.922.297	2.697.359
Totaal	2.922.297	2.697.359

4.5.3 Vorderingen

	31-12-2024	31-12-2023
Nog te ontvangen dividend	884	841
Totaal	884	841

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.4 Liquide middelen

	31-12-2024	31-12-2023
Banktegoeden in rekening-courant	2.451	7.027
Totaal	2.451	7.027

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

Passiva

4.5.5 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	UITKERINGS- REKENING	HERWAARDERINGS -RESERVE	TOTAAL FONDSVERMOGEN
31-12-2024			
Stand begin van de verslagperiode	2.705.158	-	2.705.158
Uitgifte van participaties	56.000	-	56.000
Inkoop van participaties	-4.000	-	-4.000
Resultaat	168.404	-	168.404
Stand eind van de verslagperiode	2.925.562	-	2.925.562
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

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:

	31-12-2024	31-12-2023
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	1.233.333	1.142.254
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	1.204.897	1.119.882
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	487.332	443.022
Totaal	2.925.562	2.705.158

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	2.925.562	2.705.158	2.615.635
Aantal uitstaande participaties	2.338.431	2.295.355	2.277.928
Intrinsieke waarde per participatie	1.251,08	1.178,54	1.148,25

4.5.6 Kortlopende schulden

	31-12-2024	31-12-2023
Te betalen bewaarkosten	50	46
Te betalen toezichtskosten	20	-
Te betalen administratiekosten	-	23
Totaal	70	69

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 hypotheekfondsen, 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. Het maximale kredietrisico bedraagt USD 3.335 duizend (2023: USD 7.868 duizend).

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	2024 Totaal
Liquide middelen	2.451	-	-	-	-	-	2.451
Vorderingen	-	884	-	-	-	-	884
Beleggingen	-	-	-	-	-	2.922.297	2.922.297
Totaal activa	2.451	884	-	-	-	2.922.297	2.625.632
Schulden	-	70	-	-	-	-	70
Fondsvermogen	-	-	-	-	-	2.925.562	2.925.562
Totaal passiva	-	70	-	-	-	2.925.562	2.925.632
Liquiditeitsverschil	2.451	814	-	-	-	-3.265	
Cumulatief	2.451	3.265	3.265	3.265	3.265	-	

	< 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	-	

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.

	2024	2023
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op hypotheekfondsen	-	-30
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op hypotheekfondsen	132.045	42.820
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op hypotheekfondsen	-	-146
Totaal	132.045	42.644

4.6.4 Overige kosten

	2024	2023
Administratiekosten	63	-
Advieskosten	16	25
Accountantskosten	19	6
Toezichtskosten	96	118
Overige kosten	15	13
Totaal	209	162

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% (2023: 1%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Hierbij zijn de transacties in de onderliggende portefeuilles van de fondsen waarin wordt belegd buiten beschouwing gelaten.

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 de beheerder aan het fonds is niet begrepen in de beheerkosten. De beheerder brengt rechtstreeks aan de participanten een vergoeding voor het beheer van het fonds in rekening.

De lopende kosten factor bedraagt 0,37% (2023: 0,38%). Het aandeel van het fonds in de doorlopende beheerkosten van de fondsen waarin wordt belegd bedraagt voor het verslagjaar totaal EUR 9.994 duizend (2023: totaal EUR 9.703 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 2024 stortingsverplichtingen tot een bedrag van EUR 13.300 duizend (2023: EUR 72.300 duizend).

Verbonden partijen

De beleggingen van het fonds werden in 2024 beheerd door BSG Fund Management B.V. De participanten Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel bezitten gezamenlijk alle aandelen in Blue Sky Group Holding B.V. (elk eenderde deel). Blue Sky Group Holding B.V. is de moedermaatschappij van BSG Fund Management B.V. in 2024. BSG Fund Management B.V. heeft in 2024 aan de participanten een marktconforme vergoeding voor het beheer van het fonds in rekening gebracht. Met ingang van 31-12-2024 zijn de aandelen van BSG Fund Management B.V. verkocht aan Achmea IM, 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 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 19 duizend (2023: EUR 6 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, 26 juni 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 Achmea IM Dutch Residential Mortgages Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van Achmea IM Dutch Residential Mortgages 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 Achmea IM Dutch Residential Mortgages 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 Achmea IM 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 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 handmatige aanpassingen van initiële verwerkte reële waarde van de beleggingen en handmatige aanpassingen van de waardeveranderingen van beleggingen. 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 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, 26 juni 2025
KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2024

FONDS	VALUTA	AANTAL	KOERS	MARKTWAARDE FX	MARKTWAARDE EUR
AeAM DUTCH MORTGAGE FUND 2	EUR	182.763.019	9,14	1.670.380.888	1.670.380.888
NEDERLANDS HYPOTHEKEN FONDS	EUR	1.045.841	1055,14	1.103.506.338	1.103.506.338
PVF Particuliere Hypothekenfonds	EUR	260.873	568,90	148.410.091	148.410.091
Totaal					2.922.297.317