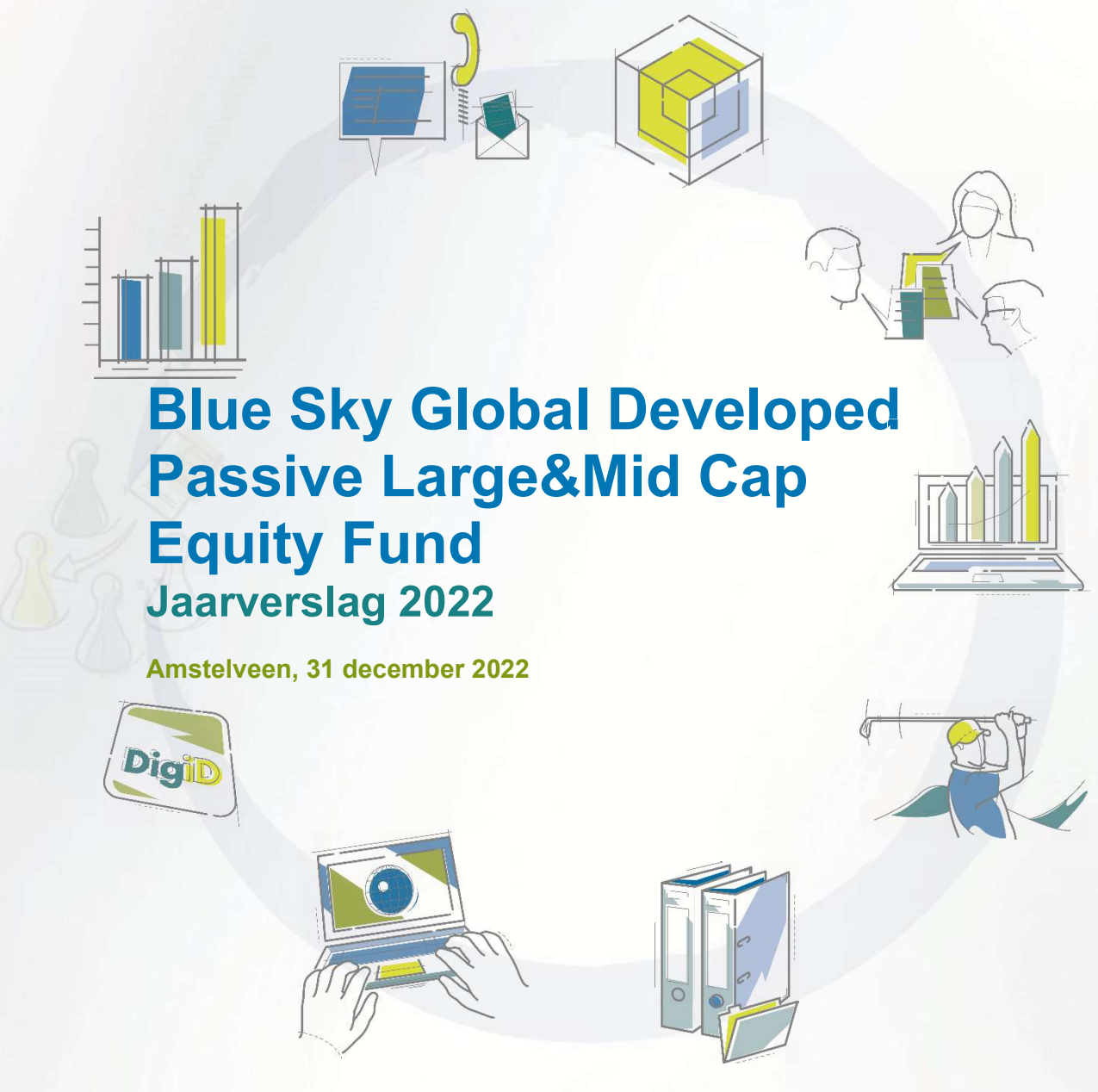




Blue Sky Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund Jaarverslag 2022

Amstelveen, 31 december 2022



Blue Sky Group

Inhoud

1	Algemene Informatie	3
2	Profiel	4
3	Verslag van de beheerder	6
3.1	Economische ontwikkelingen	6
3.2	Financiële markten	9
3.3	Beleggingsbeleid	9
3.4	Verwachtingen	10
3.5	Kerncijfers	11
3.6	Risicobeheer	12
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	24
4.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	34
4.7	Overige informatie	36
5	Overige gegevens	37
5.1	Resultaatbestemming	37
5.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	38
6	Bijlage 1	43
6.1	Effectenportefeuille per 31 december 2022	43

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 Liquid Asset Funds

Bewaarder

Northern Trust Global Services Ltd.

Adres

Prof. E.M. Meijerslaan 1
1183 AV Amstelveen

Postadres

Postbus 123
1180 AC Amstelveen

Internetadres

www.blueskygroup.nl

Accountant

KPMG Accountants N.V., Utrecht

2 Profiel

Structuur

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

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. 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.

Participanten

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

Participaties

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

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

Doelstelling en beleggingsbeleid

Het Fonds is opgericht om te beleggen in aandelen van beursgenoteerde Amerikaanse bedrijven. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark

MSCI World Index

Securities lending

Het fonds neemt deel aan een securities lending programma. Een derde partij (lending agent) leent tegen vergoeding effecten van het fonds uit. De effecten worden alleen uitgeleend aan geselecteerde kredietwaardige tegenpartijen. Tegenover uitgeleende stukken vraagt de lending agent onderpand (collateral) aan de lenende partij. De lending agent beheert het ontvangen collateral, dat uitsluitend bestaat uit staatsobligaties met ten minste een AA-rating. Een eventueel tekort aan collateral wordt dagelijks door de tegenpartijen aangevuld. De opbrengst uit het securities lending programma komt, na aftrek van een vergoeding voor de lending agent, geheel ten goede aan het fonds.

Dividendbeleid

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

Fiscale positie

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

Toe- en uittredingskosten

De beheerder kan kosten in verband met de aan- of verkoop van effecten, voor zover deze aan- of verkoop voortvloeit uit of valt te herleiden tot de uitgifte of inlossing van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inlossing van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,07% (2021: 0.08%).

Aanvangsdatum

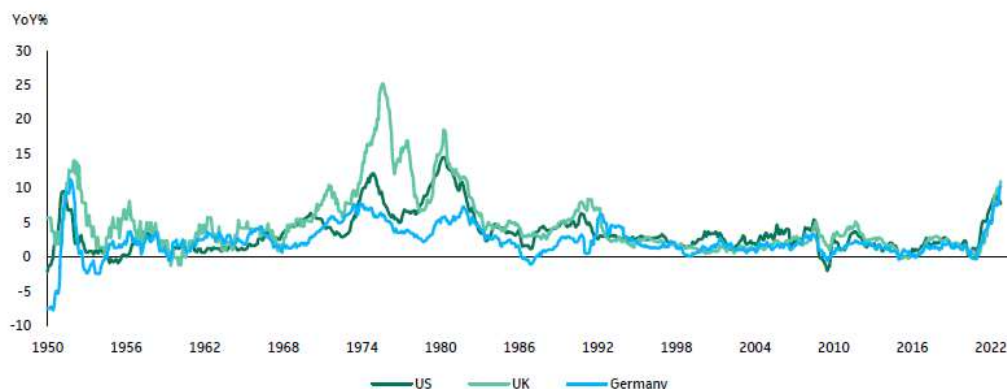
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 31 januari 2019.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

2022 was een moeilijk jaar: het sterk oplopen van de wereldwijde inflatie en dus het einde van een periode van monetaire verruiming, problemen in diverse productieketens met als gevolg schaarste in goederen (tekorten in chips) en natuurlijk de onverwachte oorlog in de Oekraïne. Bij het begin van 2022 zag het er naar uit dat de wereldwijde economie zich goed zou herstellen van de economische malaise in 2021 als gevolg van de pandemie en de lockdowns. Dat beeld veranderde volledig als gevolg van de invasie in de Oekraïne door Rusland. Deze oorlog had directe grote gevolgen voor diverse aanbodketens van verschillende goederen, met name voedsel en energie.

De sterk opgelopen inflatie in 2022 is een belangrijk thema geweest die zowel de markten maar ook diverse huishoudens het afgelopen jaar flink bezighield. In 2021 waren er al signalen van oplopende inflatie als gevolg van monetaire verruiming, beperkingen in diverse productieketens (chips tekorten) die leidde tot schaarste en een tekort aan arbeiders die niet terugkeerden naar de arbeidsmarkt na COVID. Het gevolg van dit alles was een stijging van de wereldwijde inflatie, met als belangrijke aanjager de oorlog in de Oekraïne. De inflatie steeg naar recordhoogten en is sinds de jaren 70 niet meer zo hoog geweest. Onderstaand plaatje illustreert dit.



Figuur 1: Inflatie op het hoogste niveau sinds de jaren 70. Bron: Macrobond en MacQuarie

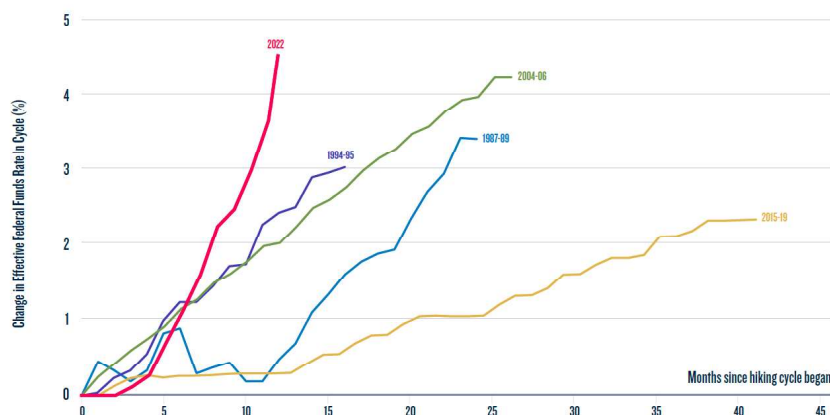
De inflatie wordt niet alleen veroorzaakt door een stijging van de prijzen van goederen en energie, maar er is ook sprake van “diensten” inflatie, hetgeen meer beïnvloed wordt door een toename van de lonen. Onderstaande grafiek illustreert dit.



Figuur 2: Diensten inflatie neemt sterk toe in ontwikkelde markten. Bron: Macrobond en MacQuarie

Centrale banken moesten wereldwijd op de rem trappen en in bijvoorbeeld de VS zagen we de snelste renteverhogingen ooit. De Duitse 10-jaars rente liep vanaf het begin van het jaar hard op door hardnekkig hoge inflatiecijfers. Voor de obligatiemarkt was 2022 dan ook één van de meest volatiele jaren uit de historie met een rentestijging in korte tijd zoals zelden gezien. Onderstaand plaatje plaatst de renteverhogingen in de VS in historische context.

The Fed is Hiking Further and Faster Than Any Time In Modern History



Figuur 3: Tempo van renteverhogingen in de VS in historische context. Bron: PGIM en Federal Reserve Economic Data

Dergelijke snelle rentestijgingen gaan ook gepaard met een verhoogde kans op een recessie. Als gevolg van bovenstaande ontwikkelingen verwacht de Wereldbank dan ook dat de wereldwijde economische groei voor 2022 zal uitkomen op 1.7% versus 3% volgens eerdere prognoses. Voor de VS wordt uitgegaan van een groei van 1.9% voor 2022 en voor Europa en Japan respectievelijk 3.3% en 1.2%. Onderstaand wordt dieper ingegaan op de economische ontwikkelingen in deze regio's (de regio's met het grootste gewicht in het mandaat).

Verenigde Staten

De hoge inflatie (gemiddeld 8% in de VS) en de fors hogere rente hadden belangrijke gevolgen voor de economische groei in de VS in 2022. De PMI cijfers, zowel voor de maak-industrie als de services-industrie duiden gedurende het jaar op een afnemende economische groei. Vrijwel iedere maand was het cijfer lager dan het voorgaande cijfer.

Het consumentenvertrouwen was nog op een redelijk hoog niveau (index op 115.2), begin 2022, nadat de economie werd heropend na de Covid pandemie. In de zomer stond deze index 20 punten lager maar krabbelde daarna weer op. Dat de consument wat voorzichtiger werd gedurende het jaar, was goed te zien aan de verkopen van auto's, meubels en elektronica. Die waren vooral in het derde kwartaal negatief.

Ook de huizenmarkt had duidelijk last van de lagere economische groei. De verkoop van nieuwe woningen was in november 13% lager dan het jaar daarvoor. Ook de start van nieuwbouw projecten (-16,4%) en het afgeven van nieuwe bouwvergunningen (-21,9%) zakte compleet in aan het eind van het jaar, allemaal tekenen van een krimp van de economie.

Opmerkelijk was dat de werkloosheid, ondanks een afkoelende wereldeconomie, minder vertrouwen bij consumenten, fors hogere rente, torenhoge inflatie en geopolitieke spanningen, daalde tot iets onder het niveau van 2019. In september kwam de werkloosheid uit op 3.5%. Een dergelijk laag cijfer is in de laatste 30 jaar niet voorgekomen.

Positieve signalen met betrekking tot de economische groei kwamen er in het derde kwartaal. Volgens de derde revisie van het Amerikaanse GDP door het Bureau of Economic Analysis, groeide de economie in het derde kwartaal namelijk weer met 3,2% in reële termen. Dit was aanzienlijk beter dan het kwartaal ervoor toen dit nog 0,6% was. Het goede cijfer werd gedreven door een toename in export, investeringen (non-residential), overheidsuitgaven en consumentenbestedingen. Met name door deze ontwikkelingen lijkt de VS af te stevenen op slecht een milde recessie.

Europa

Naarmate het jaar vorderde koelde de economie in de eurozone flink af en bleef nog net in positief territorium in het derde kwartaal. Toch was de groei op jaarbasis (+2,1% ultimo derde kwartaal) nog niet zo slecht. Een percentage van 2% of hoger is namelijk nog steeds boven het lange-termijn gemiddelde van de groei in de eurozone. Dat de economie afkoelde werd veroorzaakt door een afnemend producenten- en consumentenvertrouwen als gevolg van hogere inflatiecijfers en de oorlog in de Oekraïne. De inflatie in de eurozone kwam in oktober uit op maar liefst 10,6% en daalde eind december naar 9,2%, ongekend hoge cijfers. Ook zonder het effect van energie was dit cijfer nog bijzonder hoog: 7,2%. De energie component bereikte in oktober haar hoogste punt maar zakte daarna stevig in als gevolg van de hoge gasvoorraden in Europa en de zachte winter. De inflatie liep overigens gedurende het jaar niet alleen op door de mogelijke schaarste aan olie en gas als gevolg van de oorlog in Oekraïne, maar deze zat, na het loslaten van de Covid maatregelen en de heropening van de Europese economieën, al in een opwaartse trend.

Het consumentenvertrouwen was op het laagste niveau rond de periode waarin de inflatie de hoogste uitslag van het jaar had bereikt, uiteraard sterk beïnvloed door de oorlog in de Oekraïne. Eind september was de index die dit vertrouwen meet bijna -29, maar in december was deze weer opgeveerd naar -22,2 als gevolg van teruglopende inflatie maar ook een beter sentiment op de aandelenmarkten.

Ondanks een afkoelende economie, voorzichtige consumenten en een stagnerende huizenmarkt, bleef de werkloosheid in de eurozone (net als in de VS) maar dalen. Deze kwam in oktober uit op 6.5% en was eigenlijk het hele jaar dalende.

Japan

Japan kon zich niet onttrekken aan de wereldwijde economische malaise. Toch heeft het land in termen van inflatie niet zoveel te lijden gehad als andere westerse landen. De inflatie bedroeg naar verwachting 2,5% over 2022 versus bijvoorbeeld ruim 9% voor Europa. De Bank Of Japan kon dan ook doorgaan met het voeren van monetaire verruiming. Naar verwachting is de Japanse economie in 2022 met 1.2% gegroeid. Het land heeft te lijden gehad onder een zeer restrictief COVID beleid, maar ook onder economische krimp in China. China is namelijk een belangrijke handelspartner van Japan. Daarnaast hebben ook de problemen en tekorten in de chips industrie de Japanse economie parten gespeeld. Door de relatief lage rente in Japan heeft de Yen een behoorlijke depreciatie laten zien. Beleggers zochten als gevolg hiervan hun beleggingsheil in andere landen.

3.2 Financiële markten

Na een stijging van ruim 30% over de voorgaande 2 jaren, liet de MSCI World een flinke daling zien in 2022; -18%. Belangrijkste oorzaken waren enerzijds de invasie van Rusland in de Oekraïne en de daarmee gepaard gaande hyperinflatie en stijgende rentes en anderzijds een terugval van de economische groei in China.

Net als in voorgaande jaren, zagen we veel verschillen in landen en sectorrendementen. Het land met het hoogste rendement in lokale valuta in 2022 in de index die gehanteerd wordt voor dit mandaat, was Noorwegen (+7%), gevolgd door Portugal (+6%) en het VK (+6%). Het sterke rendement van Noorwegen werd veroorzaakt door de hoge energieprijzen. Tot de slechtst presterende landen (in lokale valuta) hoorden Oostenrijk (-31%), Ierland en Nederland (beide -23%).

Daar waar Nederland vorig jaar nog tot de best presterende landen behoorde, was het dit jaar andersom. De teleurstellende performance van Nederland was vooral te wijten aan de malaise onder IT bedrijven zoals ASML, ASMI en Adyen. Vorig jaar behoorden deze bedrijven nog tot de top performers.

In termen van sectoren was er slechts 1 sector die een positief rendement liet zien over 2022. Dat was de energie sector. Binnen de index liet deze sector over 2022 maar liefst een rendement zien van ruim 57%. Deze sector was ook vorig jaar de best presterende sector (+44% binnen de MSCI World). De sector nutsbedrijven was de tweede best presterende sector met een rendement van -2% voor 2022. De slechtst presterende sector was IT met -35% gevolgd door luxe consumptiegoederen (-30%). Alle sectorrendementen zijn in USD.

De grote verschillen bij landen en sectorrendementen zien we nog sterker terug bij de belangrijkste stijlen in het aandelenuniversum. De verschillen tussen stijrendementen in 2022 waren behoorlijk. Value aandelen (gemeten aan de hand van de standaard MSCI World) lieten in 2022 een rendement zien van -5% in USD en deden het daarmee ruimschoots beter dan de MSCI World index (-18%). Ook lage volatiliteitsaandelen (-9%) en aandelen met een hoog dividendrendement (-4%) deden het relatief significant beter dan de index. Beide categorieën bleven vorig jaar nog sterk achter bij de index. De slechtst presterende stijlen waren groei en kwaliteit. Groeiaandelen lieten in 2022 een rendement zien van -29% en aandelen van kwaliteitsbedrijven (stabiele winsten, hoge cashflows en weinig schulden) noteerden per saldo -22%.

Net als in voorgaande 3 jaren, zagen we ook in 2022 een sterke mate van rendementsconcentratie in de MSCI World index. De top 10 grootste aandelen in de index (samen bijna 18% van de index) leverden een negatieve bijdrage van ruim 7% aan het indexrendement, ofwel ruim 41% van het totaalrendement. Deze aandelen zaten met name in de IT en luxe consumptiegoederen sectoren. Vorig jaar leverden deze sectoren nog de grootste bijdrage aan een positief indexrendement.

3.3 Beleggingsbeleid

Na kosten komt het rendement van de beleggingspool op bijna -18.12% versus -17.74% voor de index. Het indexrendement over 2022 bestaat uit 2 deelrendementen: tot en met eind september het indexrendement van het oude mandaat tegen de MSCI World (bruto, USD) index en voor het laatste kwartaal het indexrendement van de BSG custom CTB). Het mandaat werd het hele jaar door volledig passief beheerd, waarbij de manager (State Street Global Advisors) maximaal 35 basispunten tracking error ruimte heeft om bij herbalancerings momenten slim te handelen en daarmee transactiekosten te beperken ("intelligent indexing" genoemd).

Het mandaat liet over 2022 een underperformance zien van -37 bps. Uitsluitingen hadden een negatief effect op het relatieve rendement in 2022 van -38 basispunten. Het negatieve effect van de uitsluitingen werd vergroot door het feit dat wij niet volledig de dividendbelasting terug kunnen vorderen (dit wordt wel door de index verondersteld); -8 bps en door valuta transactie kosten (-1 bps). Een positief effect op de relatieve performance kwam van een marginale cash positie, een rente op rente effect en het gebruik van futures voor het handhaven van aandelenexposure, in totaal +11 bps. De transactiekosten als gevolg van de transitie in september van het oude naar het nieuwe mandaat bedroegen 1 bps. De transitie is, naar tevredenheid, door de manager zelf uitgevoerd.

3.4 Verwachtingen

Torenhoge inflatie, stijgende rentes, de oorlog in de Oekraïne en de lockdown in China resulteerde al snel in een sterke afname van de wereldwijde economische groei in het afgelopen jaar en zullen naar verwachting ook een groot deel van 2023 beheersen, waarbij met name de ogen gericht zullen zijn op de ontwikkelingen rondom de oorlog in de Oekraïne. Niet uitgesloten is dat deze oorlog nog lang gaat duren. Als gevolg hiervan verwacht de Wereldbank dat de economische groei van 2.9% (prognose) voor 2022 zal afnemen naar 1.7% in 2023 voor ontwikkelde markten. Dit wordt daarmee het derde slechtste groeipad in de afgelopen 30 jaar. Alleen de wereldwijde recessies als gevolg van de financiële crisis in 2007 en de pandemie in 2020 waren dieper. De wereldwijde verslechtering in de financiële posities van zowel bedrijfsleven als overheden worden door de Wereldbank als extra financieel risico gezien. Als gevolg van de pandemie hebben toegenomen overheidsuitgaven geleid tot een nieuw record in wereldwijde schulden. In 2021 waren de wereldwijde schulden de USD 300 triljoen al gepasseerd en dat niveau is sindsdien slechts beperkt afgenomen. Met de opgelopen rentes zijn landen met veel publieke en private schulden daardoor extra kwetsbaar geworden.

We zijn gematigd negatief voor aandelen in 2023. Geopolitieke spanningen zoals de oorlog in de Oekraïne maar ook de situatie rondom Taiwan, het inflatie spook en stijgende rentes zullen ook het komende jaar de markten blijven beheersen. Bovendien is de verslechtering van de financiële posities van zowel consumenten als diverse overheden ook een bron van zorg. Tel daarbij op dat de aandelenmarkten in de eerste drie weken van januari behoorlijk opgelopen zijn; Europa 7% en de VS bijna 4%. De markt verwacht voor Europa een winstgroei die negatief is in reële termen (-5%). Voor de VS verwachten analisten een reële winstgroei gelijk aan nul.

Europa is in termen van waardering goedkoper dan de VS en de koerswinstverhouding ligt 13% onder het lange termijn gemiddelde in Europa. Japanse aandelen zijn relatief goedkoop, maar ook daar dreigt de rente te gaan stijgen als gevolg van een toename van de inflatie. Rekening houdende met het rendement op Amerikaanse obligaties, zijn Amerikaanse aandelen duur. Daar komt nog eens bij dat wij, net als andere partijen, verwachten dat de huidige winstprognoses voor Amerikaanse bedrijven te positief zijn en de aandelenkoersen daarmee kwetsbaar zijn voor tegenvallers. Aangezien de VS meer dan 50% uitmaakt van dit mandaat, zijn wij per saldo licht negatief op aandelen.

3.5 Kerncijfers

	2022	2021	2020	2019
Participaties				
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden Amerikaanse dollars)	3.135.276	5.509.262	5.297.521	4.841.691
Uitstaande participaties (aantal)	2.342.300	3.371.892	3.964.561	4.243.724
IW per participatie (in Amerikaanse dollars)	1.338,55	1.633,88	1.336,22	1.140,91
Resultaat (bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)				
Direct resultaat	81.910	97.923	92.382	87.721
Waardeveranderingen beleggingen	-1.028.714	996.715	651.429	520.252
Bedrijfslasten	1.170	1.399	1.246	1.260
Resultaat	-947.974	1.093.239	742.565	606.713
Per participatie (bedragen in Amerikaanse dollars)				
Direct resultaat	29,65	26,59	22,78	20,23
Waardeveranderingen beleggingen	-372,34	270,65	160,64	119,97
Bedrijfslasten	0,42	0,38	0,31	0,29
Resultaat	-343,11	296,86	183,11	139,91
Rendement				
Nettorendement	-18,12%	22,26%	17,11%	14,08%
Rendement benchmark	-17,74%	22,35%	16,50%	13,99%
Outperformance	-0,38%	-0,09%	0,61%	0,09%

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

De cijfers over de verslagperiode 2019 hebben betrekking op de verkorte verslagperiode vanaf startdatum per 18 maart 2019 en eindigend op 31 december 2019.

3.6 Risicobeheer

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: uitbestedingsrisico, operationele risico's, marktrisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

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. 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.

Marktrisico

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

Landenrisico

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

Valutarisico

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

Kredietrisico

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

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting Blue Sky Liquid Asset Funds in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat niet tijdig voldoende liquide middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Dit risico wordt veroorzaakt doordat financiële instrumenten op korte termijn niet tegen ongeveer de reële waarde kunnen worden verkocht als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt van de desbetreffende financiële instrumenten. Het fonds heeft dit risico beperkt door alleen of nagenoeg alleen te beleggen in effecten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Op grond van de afgesloten standaardovereenkomsten kunnen de onderhandse leningen met een opzegtermijn van één dag worden opgevraagd tegen een alsdan overeen te komen prijs.

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 Liquid Asset Funds 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 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, jaarlijks een jaarverslag overleggen en geen onderwerp van onderzoek door justitiële autoriteiten zijn.

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. 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.

Compliance risico

Blue Sky Group beschouwt het te allen tijde voldoen aan relevante wet- en regelgeving als randvoorwaardelijk voor het voortbestaan van de organisatie. Aanvullend voldoet Blue Sky Group voor zover zij dit wenselijk acht aan de normen en best practice codes zoals die gelden binnen de sector.

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.

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.

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.

De beloning van de werknemers die werkzaamheden uitvoeren voor de beheerder bestaat uit een vaste beloning en een variabele beloning. De variabele beloning is maximaal 20% van de vaste beloning. Hiervan wordt maximaal 10% toegekend op basis van individuele targets, die vooraf met het management zijn overeengekomen en maximaal 10% op basis van de beoordeling van het functioneren van de medewerker. Het beloningsbeleid geldt voor alle medewerkers. Er is geen onderscheid tussen geïdentificeerde medewerkers en overige medewerkers.

Het aan het fonds toegerekende deel van de beloningen aan de bij het beheer van het fonds betrokken medewerkers bedraagt USD 304 duizend (2021: USD 398 duizend), waarvan USD 304 duizend vaste beloning (2021: USD 365 duizend) en USD nihil duizend variabele beloning (2021: USD 33 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 1,80 fte's betrokken (2021: 2,42 fte's).

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	VARIABELE BELONING	TOTALE BELONING
2022				
Directie en secretariaat	0,26	57	-	57
Fondsbeheer	0,75	136	-	136
Administratie en staf	0,79	111	-	111
Totaal	1,80	304	-	304
2021				
Directie en secretariaat	0,31	59	4	63
Fondsbeheer	0,88	161	22	183
Administratie en staf	1,23	145	7	152
Totaal	2,42	365	33	398

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.

De gemiddelde totale beloning per medewerker komt uit op USD 170 duizend (2021: USD 164 duizend).

Amstelveen, 2 mei 2023

BSG Fund Management B.V.

4 Jaarrekening

4.1 Balans

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	31-12-2022	31-12-2021
Activa		
Beleggingen		
• Aandelen (4.5.1)	3.110.028	5.478.375
Totaal beleggingen	3.110.028	5.478.375
Vorderingen (4.5.3)	12.547	11.521
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.4)	13.216	19.839
Totaal activa	3.135.791	5.509.735
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.5)	3.135.276	5.509.262
Beleggingen		
• Derivaten (4.5.2)	31	33
Kortlopende schulden (4.5.6)	484	440
Totaal passiva	3.135.791	5.509.735

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 24 tot pagina 34.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2022	2021
Direct resultaat		
• Dividend aandelen	81.577	97.676
• Interest banktegoeden	93	-
Totaal direct resultaat	81.670	97.676
Indirect resultaat		
• Waardeveranderingen van beleggingen (4.6.1)	-1.028.714	996.715
Overig resultaat beleggingen		
• Opbrengsten securities lending	240	247
Totaal bedrijfsopbrengsten	-946.804	1.094.638
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (4.6.2)	439	620
• Bewaarkosten	461	464
• Overige kosten (4.6.3)	270	315
Totaal bedrijfslasten	1.170	1.399
Resultaat	-947.974	1.093.239

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

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2022	2021
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	80.848	96.853
Verkopen beleggingen	2.030.869	1.077.156
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-5.874	5.793
Aankopen beleggingen	-681.398	-328.830
Betaalde bedrijfslasten	-1.086	-1.232
Betaalde rente	-4	-63
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.423.355	849.677
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	283.329	219.019
Inkoop van participaties	-1.709.341	-1.100.517
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.426.012	-881.498
Netto kasstroom	-2.657	-31.821
Koersverschillen liquide middelen	-3.966	-925
Mutatie liquide middelen	-6.623	-32.746

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

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 2022, dat is geëindigd op 31 december 2022.

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

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen.

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.

Waardeveranderingen beleggingen

Voor de resultaatbepaling wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde waardeveranderingen en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden direct in het resultaat opgenomen.

Transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden als onderdeel van de verkrijgingsprijs geactiveerd en worden vervolgens als onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen in de winst-en-verliesrekening opgenomen. Dit betekent dat ultimo verslagperiode geen transactiekosten zijn geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de waardeveranderingen verantwoord.

Securities lending

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Amerikaanse dollars tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van waardering tegen marktwaarde. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de winst-en-verliesrekening verwerkt onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben (voornamelijk waardeveranderingen van beleggingen).

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

	2022		2021		2020
	Slotkoers	gemiddeld	Slotkoers	gemiddeld	Slotkoers
Euro	0,9370	0,9510	0,8794	0,8460	0,8173
Japanse yen	131,9450	131,0196	115,1550	109,8511	103,2450
Britse pond	0,8313	0,8104	0,7383	0,7272	0,7316
Canadese dollar	1,3549	1,3013	1,2632	1,2536	1,2740
Zwitserse frank	0,9252	0,9552	0,9111	0,9143	0,8839

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Aandelen

De marktwaarde van beursgenoteerde aandelen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

Derivaten

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

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

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

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

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

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De verkrijgingsprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

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 uitredingskoers exclusief de eventuele op- of afslagvergoeding.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen gehanteerde waarderingsgrondslagen.

Direct resultaat

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

Overig resultaat beleggingen

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

Waardeveranderingen van beleggingen

Waardeveranderingen van beleggingen worden verwerkt in de periode waarin zij optreden.

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 Amerikaanse dollars)

Activa

4.5.1 Aandelen

	31-12-2022	31-12-2021
Balanswaarde begin van de verslagperiode	5.478.375	5.234.599
Aankopen	681.398	328.830
Verkopen	-2.030.869	-1.077.156
Waardeveranderingen	-1.018.876	992.102
Balanswaarde eind van de verslagperiode	3.110.028	5.478.375

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

Een deel van de portefeuille is uitgeleend in het kader van het securities lending programma waaraan wordt deelgenomen. Voor dat deel heeft het fonds alleen het economisch eigendom. Het totaal van de in bruikleen gegeven aandelen bedraagt USD 56.566 duizend, dit betreft 1,8% van het belegd vermogen (2021: USD 71.639 duizend, dit betreft 1,3% van het belegd vermogen). De in bruikleen gegeven aandelen hebben een onbepaalde looptijd. Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van USD 58.347 duizend (2021: USD 75.932 duizend). Deze zekerheden worden gehouden op gescheiden rekeningen bij de bewaarder van het fonds en zijn niet in de balans opgenomen.

De verdeling van zekerheden per tegenpartij is als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Jefferies LLC	29.077	201
BNP Paribas Prime Brogerage International	15.137	2.578
Citigroup Global Markets Inc	4.457	2.896
Bnp Paribas Arbitrage	4.118	9.172
HSBC Bank PLC	2.692	2.413
UBS AG, London Branch	1.908	33.328
Citigroup Global Markets Limited	587	11.959
Societe Generale, Paris Branch	353	1.329
Merril Lynch International	18	11.823
Credit Suisse International	-	233
Totaal	58.347	75.932

De resterende looptijd van de verstrekte zekerheden is als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Vanaf 1 week tot 1 maand	78	897
Vanaf 1 maand tot 3 maanden	1.701	1.034
Vanaf 3 maanden tot 1 jaar	12.226	3.895
Langer dan 1 jaar	44.342	70.106
Totaal	58.347	75.932

4.5.2 Derivaten

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

	31-12-2022	31-12-2021
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	31	33
Per saldo	-31	-33

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

	Contract- omvang	31-12-2022 Markt- waarde	Contract- omvang	31-12-2021 Markt- waarde
Gekocht	2.351	-31	16.372	-33
Verkocht	-	-	-	-

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

De mutaties in de portefeuille aandelenindexfutures zijn als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-33	222
Verkopen en afwikkeling	5.874	-5.793
Waardeveranderingen	-5.872	5.538
Balanswaarde eind van de verslagperiode	-31	-33
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	31	33
Per saldo	-31	-33

De afgesloten derivaten dienen de rendementsdoelstelling.

4.5.3 Vorderingen

	31-12-2022	31-12-2021
Nog te ontvangen dividend	2.890	3.469
Dividendbelasting	9.657	8.052
Totaal	12.547	11.521

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.4 Liquide middelen

	31-12-2022	31-12-2021
Banktegoeden in rekening-courant	13.216	19.839
Totaal	13.216	19.839

Van de liquide middelen heeft een bedrag van USD 469 duizend (2021: USD 730 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het fonds.

Passiva

4.5.5 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Stand begin van de verslagperiode	5.509.262	5.297.521
Uitgifte van participaties	283.329	219.019
Inkoop van participaties	-1.709.341	-1.100.517
Resultaat	-947.974	1.093.239
Stand eind van de verslagperiode	3.135.276	5.509.262

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	1.194.236	2.358.248
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	1.252.453	1.782.118
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	560.011	1.044.965
KLM (UK) Pension Scheme	61.478	117.746
Blue Sky Eagle Fund	36.221	45.769
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	29.989	32.996
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	888	1.120
Stichting TOTAL Pensioenfonds Nederland	-	103.027
Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group	-	23.273
Totaal	3.135.276	5.509.262

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

	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Totaal intrinsieke waarde	3.135.276	5.509.262	5.297.521
Aantal uitstaande participaties	2.342.300	3.371.892	3.964.561
Intrinsieke waarde per participatie	1.338,55	1.633,88	1.336,22

4.5.6 Kortlopende schulden

	31-12-2022	31-12-2021
Te betalen beheerkosten	484	440
Totaal	484	440

Risicobeheer

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

Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: Marktrisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

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

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar landen is als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Verenigde Staten	2.116.021	3.791.932
Japan	186.823	342.939
Verenigd Koninkrijk	126.001	209.486
Canada	115.220	167.269
Frankrijk	100.080	180.793
Zwitserland	95.011	157.678
Australië	64.040	104.332
Duitsland	58.962	134.872
Nederland	45.083	91.428
Spanje	32.061	32.800
Zweden	25.556	60.350
Overige landen	145.170	204.496
Totaal	3.110.028	5.478.375

De samenstelling naar sectoren is als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Financiële instellingen	481.973	715.768
Informatietechnologie	643.083	1.319.235
Energie	92.735	173.825
Telecommunicatie	202.082	462.230
Consument cyclisch	304.110	682.783
Consument defensief	278.701	351.211
Industrie	317.772	534.243
Basismaterialen	113.486	232.077
Gezondheidszorg	476.119	702.342
Nutsbedrijven	66.448	150.112
Vastgoed	133.519	154.549
Totaal	3.110.028	5.478.375

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 501.553 duizend (2021: USD 1.065.915 duizend) en maken 16,1% (2021: 19,5%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

Valutarisico

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

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

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	TOTAAL
31-12-2022			
Euro	284.957	3.743	288.700
Japanse yen	186.823	404	187.227
Britse pond	120.904	272	121.176
Canadese dollar	117.640	418	118.058
Zwitserse frank	95.838	118	95.956
Australische dollar	67.986	145	68.131
Deense kroon	29.147	107	29.254
Zweedse kroon	25.556	48	25.604
Hong Kong dollar	24.051	125	24.176
Singaporese dollar	17.831	49	17.880
Noorse kroon	9.353	28	9.381
Israëlische shekel	6.058	47	6.105
Nieuw-Zeelandse dollar	3.573	56	3.629
	989.717	5.560	995.277
Amerikaanse dollar	2.120.312	19.687	2.139.999
Totaal	3.110.028	25.248	3.135.276

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	TOTAAL
31-12-2021			
Euro	519.031	4.288	523.320
Japanse yen	342.939	1.805	344.745
Canadese dollar	179.436	986	180.422
Britse pond	205.744	1.829	207.573
Zwitserse frank	160.973	623	161.596
Australische dollar	107.216	180	107.396
Deense kroon	42.110	206	42.316
Zweedse kroon	60.350	(290)	60.060
Hong Kong dollar	40.012	227	40.239
Singaporese dollar	15.917	94	16.011
Noorse kroon	9.548	69	9.617
Israëlische shekel	6.939	114	7.053
Nieuw-Zeelandse dollar	3.122	19	3.141
	1.693.337	10.150	1.703.487
Amerikaanse dollar	3.785.038	20.737	3.805.775
Totaal	5.478.375	30.887	5.509.262

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

	31-12-2022		31-12-2021	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Amerikaanse dollar	2.139.999	68,3	3.805.775	69,0
Overige valuta	995.277	31,7	1.703.487	31,0
Totaal	3.135.276	100,0	5.509.262	100,0

Het valutarisico ten opzichte van de USD wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en houdt beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

2022	< 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	13.216	-	-	-	-	-	13.216
Vorderingen	12.547	-	-	-	-	-	12.547
Beleggingen	3.110.028	-	-	-	-	-	3.110.028
Totaal activa	3.135.791	-	-	-	-	-	3.135.791
Schulden	484	-	-	-	-	-	484
Beleggingen	31	-	-	-	-	-	31
Fondsvermogen	3.135.276	-	-	-	-	-	3.135.276
Totaal passiva	3.135.791	-	-	-	-	-	3.135.791
Liquiditeitsverschil	-	-	-	-	-	-	
Cumulatief	-	-	-	-	-	-	

2021	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2021 Totaal
Liquide middelen	19.839	-	-	-	-	-	19.839
Vorderingen	11.521	-	-	-	-	-	11.521
Beleggingen	5.478.375	-	-	-	-	-	5.478.375
Totaal activa	5.509.735	-	-	-	-	-	5.509.735
Schulden	440	-	-	-	-	-	440
Beleggingen	33	-	-	-	-	-	33
Fondsvermogen	5.509.262	-	-	-	-	-	5.509.262
Totaal passiva	5.509.735	-	-	-	-	-	5.509.735
Liquiditeitsverschil	-	-	-	-	-	-	
Cumulatief	-	-	-	-	-	-	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

4.6.1 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2022	2021
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	491.107	337.898
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-219.758	-44.226
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	161.627	940.022
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-1.451.852	-241.592
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures	6.133	4.934
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures	-11.393	-
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures	-	604
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures	-612	-
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-1.988	-795
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-1.978	-130
Totaal	-1.028.714	996.715

4.6.2 Beheerkosten

	2022	2021
Beheervergoeding	439	620
Totaal	439	620

De beheerder brengt geen vergoeding in rekening anders dan de kosten van de externe vermogensbeheerders, die zonder winstopslag worden doorberekend. Een vergoeding voor de dienstverlening door BSG Fund Management B.V. 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.

4.6.3 Overige kosten

	2022	2021
Advieskosten	19	19
Accountantskosten	5	8
Kosten securities lending	36	35
Toezichtskosten	77	180
Rentelasten	4	63
Overige kosten	129	10
Totaal	270	315

De overige kosten bevatten terug ontvangen belastingen van USD 134 duizend.

De transactiekosten zijn niet hierin begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen. Deze kosten zijn namelijk verdisconteerd in de verkrijgingsprijs en de opbrengstwaarde van de beleggingen en bedragen USD 1.619 duizend (2021: USD 325 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn eveneens begrepen in de waardeveranderingen van beleggingen. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 1.395 duizend (2021: USD 1.056 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,07% (2021: 0,08%).

De portfolio omloop factor bedraagt 18% (2021: 2%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

De lopende kosten factor bedraagt 0,03% (2021: 0,02%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Verbonden partijen

De beleggingen van het fonds 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 State Street. Bewaarder van het fonds is Northern Trust Global Services Ltd.

Medewerkers

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Honorarium accountant

Het aan het verslagjaar toegerekende accountantshonorarium zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW bedraagt USD 5 duizend (2021: USD 8 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening.

Belastingen

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

Resultaatbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Amstelveen, 2 mei 2023

BSG Fund Management B.V.

5 Overige gegevens

5.1 Resultaatbestemming

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

5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2022 van Blue Sky Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity 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 Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund per 31 december 2022 en van het resultaat over 2022, 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 2022;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2022; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Blue Sky Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

In de 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

De beheerder heeft zijn continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen continuïteitsrisico's voor het fonds geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van de beheerder te beoordelen omvatten onder andere:

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van de controle kennis hebben;
- het management van de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten in de continuïteitsrisicoanalyse;
- analyse van de financiële positie ultimo boekjaar en ten opzichte van voorgaand boekjaar op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.

De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren. Wij merken hierbij op dat de beleggingsresultaten van het fonds voor rekening en risico komen van de participanten in het fonds.

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 Verslag van de beheerder 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 Verslag van de beheerder 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 het fonds 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 het 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 het fonds 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.

Utrecht, 2 mei 2023
KPMG Accountants N.V.

W. Kevelam RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2022

FONDS	VALUTA	AANTAL	KOERS	MARKTWAARDE FX	MARKTWAARDE USD
Apple Computer Inc	USD	1.053.079	129,93	136.826.554	136.826.554
Microsoft Corp	USD	449.055	239,82	107.692.370	107.692.370
Amazon.Com Inc	USD	578.960	84,00	48.632.640	48.632.640
Johnson & Johnson	USD	195.541	176,65	34.542.318	34.542.318
Alphabet Inc	USD	389.060	88,73	34.521.294	34.521.294
Unitedhealth Group Inc	USD	57.862	530,18	30.677.275	30.677.275
Alphabet Inc	USD	341.380	88,23	30.119.957	30.119.957
Procter & Gamble Co	USD	183.060	151,56	27.744.574	27.744.574
Jp Morgan Chase & Co	USD	194.249	134,10	26.048.791	26.048.791
Nestle Sa	CHF	213.708	107,14	22.896.675	24.747.052
Halliburton Co	USD	598.169	39,35	23.537.950	23.537.950
Nvidia Corp	USD	159.826	146,14	23.356.972	23.356.972
Berkshire Hathaway Inc	USD	73.537	308,90	22.715.579	22.715.579
Coca-Cola Co/The	USD	356.114	63,61	22.652.412	22.652.412
Visa Inc	USD	105.273	207,76	21.871.518	21.871.518
Pepsico Inc	USD	119.760	180,66	21.635.842	21.635.842
Home Depot Inc	USD	65.361	315,86	20.644.925	20.644.925
Tesla Motors Inc	USD	163.522	123,18	20.142.640	20.142.640
Mastercard Inc	USD	56.308	347,73	19.579.981	19.579.981
Pfizer Inc	USD	380.686	51,24	19.506.351	19.506.351
Eli Lilly & Co	USD	51.901	365,84	18.987.462	18.987.462
Merck& Co Inc	USD	169.510	110,95	18.807.135	18.807.135
Abbvie Inc	USD	111.506	161,61	18.020.485	18.020.485
Novo Nordisk A/S	DKK	133.522	938,00	125.243.636	17.974.473
Meta Platforms Inc	USD	145.152	120,34	17.467.592	17.467.592
Novartis Ag	CHF	181.190	83,59	15.145.672	16.369.658
Bank Of America Corp	USD	488.336	33,12	16.173.688	16.173.688
Cisco Systems Inc	USD	338.321	47,64	16.117.612	16.117.612
Broadcom Ltd	USD	28.029	559,13	15.671.855	15.671.855
Astrazeneca Plc	GBP	114.196	112,18	12.810.507	15.409.427
Bristol-Myers Squibb Co	USD	209.284	71,95	15.057.984	15.057.984
Wal-Mart Stores Inc	USD	105.411	141,79	14.946.226	14.946.226
Asml Holding Nv	EUR	25.959	503,80	13.078.144	13.957.649
Thermo Electron Corp	USD	25.047	550,69	13.793.132	13.793.132
Overige					2.164.076.622
Totaal					3.110.027.995